全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华泰柏瑞ETF丛书

Trading ETFs

Gaining an Edge With Technical Analysis

交易ETF

利用技术分析获得优势

[美]达荣·瓦格纳（Deron Wagner） 著
罗清亮 唐浩 戴剑 译

顶尖ETF交易者带您领略投资ETF的系统及方法

交易你所见，而非你所想

WILEY

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期1
理想藏书55188
www.55188.com

华泰柏瑞 ETF

交易 ETF

——利用技术分析获得优势

［美］ 达荣·瓦格纳（Deron Wagner） 著

罗清亮 唐浩 戴剑 译

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

交易 ETF:利用技术分析获得优势/(美)达荣·瓦格纳(Wagner D.)著;罗清亮,唐浩,戴剑译. 一上海:上海财经大学出版社,2013.11
(华泰柏瑞 ETF 丛书)
书名原文:Trading ETFs
ISBN 978-7-5642-1633-7/F·1633

Ⅰ.①交… Ⅱ.①达… ②罗… ③唐… ④戴… Ⅲ.①证券投资-投资基金-研究 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 091008 号

□ 责任编辑 李成军
□ 封面设计 钱宇辰
□ 版式设计 孙国义
□ 责任校对 王从远

JIAOYI ETF
交易 ETF
——利用技术分析获得优势

[美] 达荣·瓦格纳 (Deron Wagner) 著
罗清亮 唐浩 戴剑 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海华教印务有限公司印刷
上海远大印务发展有限公司装订
2013 年 11 月第 1 版 2013 年 11 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 13 印张(插页:1)225 千字
印数:0 001—4 000 定价:39.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字:09-2013-86 号

Trading ETFs: Gaining an Edge with Technical Analysis, 2nd Edition

Deron Wagner

Copyright © 2012 by Deron Wagner.
All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2013.

2013 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有　翻版必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

第一只 ETF 诞生距今已逾 20 年。1993 年 1 月，美国第三大交易所——美国证券交易所(AMEX)——推出标准普尔存托凭证(SPDR)，随后不久即成为美国证券交易所最活跃的交易品种，迄今仍然是全球市值最高的 ETF 产品。在过去的 20 年间，ETF 这一金融创新影响深远，相关产品发展迅猛，资产规模持续增长。截止到 2012 年，全球十几个国家(地区)推出了各类 ETF 产品，总计资产规模已近 2 万亿美元。

中国第一只 ETF 于 1999 年底诞生在香港，有一个好听的名字——“盈富基金”。1997 年亚洲金融危机爆发以后，国际投机资本恶意阻击港元和香港证券市场，香港政府动用巨额财政资金购入港股，最多时占港股总市值的 7%左右。在国际投机资本败退、香港金融市场稳定之后，香港政府主导设立了盈富基金，利用 ETF 产品的机制，以不给市场造成重大波动的方式全身而退。这个案例从另一个侧面反映了 ETF 特有的良好工具性。

中国内地首只 ETF——华夏上证 50ETF——于 2005 年 2 月 23 日在上海证券交易所上市。近几年来，国内 ETF 产品数量和资产规模快速增长。2012 年 5 月推出的跨市场沪深 300ETF，标志着我国 ETF 在产品技术和管理方面已经走向成熟，并成为我国证券市场一个重要的资产管理和投资工具。截止到 2013 年 6 月初，国内证券市场共有 40 家基金公司发行 61 只 ETF 产品，管理资产约1 500亿元。华泰柏瑞沪深 300ETF 等已经成为证券交易所最为活跃的交易品种之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回顾 ETF 的发展历程，无论国际还是国内，都是一个从创新到再创新的过程。华泰柏瑞基金管理有限公司作为国内基金行业开发 ETF 产品的先行者之一，从学习到创新，在团队建设、产品设计、风险控制、运营管理等方面都具备了良好的基础，今后还将在 ETF 的深化发展和继续创新中作出应有的贡献。

希望这套译丛的面世，能够为广大投资者带来新的视角，更全面地认知 ETF，并且在实践中用好这一魅力无穷的投资工具。

华泰柏瑞基金管理公司董事长
2013 年 9 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

顶尖交易者成就不凡，热衷于执行并完善自己对市场的观点，不会自我标榜，也不受外界噪音影响，但是，他们极少会引起人们的关注。达荣·瓦格纳就属于这类难得一见之人。作为有 20 年经验的交易员和长线基金经理，他对市场有着独特的洞察力，简单、深刻，又极具操作性。出于这个原因，我很乐意向读者推荐本书。

2000 年，互联网泡沫破灭后，在得克萨斯州达拉斯市一家报告厅外面，我和达荣首次相遇。这时，他刚刚出版个人首部著作，与此同时，我的第一本著作《高明的波段交易师》（*The Master Swing Trader*）也在金融类书籍中崭露头角。过去 12 年来，各种各样的碰头会以及业内人士的侃侃而谈，成为人们培养相互尊重和伙伴关系的手段，我却深受其苦。

过去 10 年中，就好的方面而言，我极为有幸地在自己的网站“HardRightEdge”上发布了《达荣每日视点》。在持续发布期间，它轻而易举地成为网站最受欢迎的栏目，但是，我对此毫不惊讶，因为他精通技术分析，这也反映了其深厚的知识积累和自信，自然会吸引所有经验丰富的交易者每日反复浏览。显然，在其交易方法中，这会成为一个非常宝贵的工具。

除此之外，达荣长期关注交易所交易基金（ETF），这种交易完全适应当今由快节奏的衍生金融工具驱动的电子交易市场环境。仅仅出于这个原因，我希望读者可以从本书中获得宝贵见解，这无法通过任何其他市场资源、网络或印刷品获得。

请不要被达荣看似简单的系统性方法愚弄了。事情背后，他提出了一个基于经典市场原则的强大交易系统，这些原则经历过愉悦牛市和痛苦熊市的洗礼。更重要的是，这些可靠策略并不受电脑程序算法（即高频

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易)的影响。

在充满挑战的市场环境中，这项成就很了不起，使得各位市场参与者重新评估自己交易优势的积极因素。在阅读这本优秀著作中，这种乐观韧性会产生另一种好处。简单地说，它有助于你制定自己的策略，在每日价格行为中，克服占主导地位的快速程式交易所产生的不利影响。

因此，无论你是一名刚刚出道的新手，还是一名希望寻找新见解和启发性读物以便使自己业绩重返快车道的经验丰富的老手，我都自豪地向您推荐这本优秀著作。

艾伦·法利
(Alan Farley)
2011 年 11 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

特别感谢下列各位的帮助和支持，无论他们有没有意识到，都对本书的成功出版作出了贡献。

埃文·伯顿（Evan Burton）——在他的坚持与努力下，本书得以启动。

梅格·福瑞博（Meg Freeborn）——进行了出色的编辑工作。

埃德·巴洛格（Ed Balog）——对本书及我们的交易操作付出了努力。

莫·科雷亚（Mo Correa）——在各个方面，付出了辛勤工作、奉献和协助。

迈克·辛西亚（Mike Sincere）——帮助我第一次踏进出版界。

巴里·多尔夫曼（Barry Dorfman）——帮助我开始了自己的交易业务。

欧迪德·丹尼尔（Oded Daniel）——我的创业导师和业务伙伴。

托比·麦金托什（Toby McIntosh）——不断激发我的灵感和想法。

里克·派迪瑟利（Rick Pedicelli）——任何情况下，都是我交易业务中的得力助手。

露丝·哈曼（Rose Harman）——具有优秀的、无与伦比的行政技能，多年来，工作努力和忠诚。

克里斯·张（Chris Chang）——作出了巨大奉献和努力。

我的父母——没有他们，我敢保证这本书根本就不可能出版！

我也希望向所有订阅每日 ETF 电子邮件《瓦格纳每日视点》的用户表示衷心感谢。正是你们持续不断的热情，让我在分享知识的过程中获得快乐与满足感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时，我也向下面各位表示感谢：

马文·阿佩尔(Marvin Appel)、保罗·巴德(Paul Bahder)、史蒂夫·贝尔(Steve Bell)、杰克·伯格因(Jack Burgoyne)、维克多·巴特克(Victor Butko)、格雷格·卡普拉(Greg Capra)、马克·科尔(Mark Cole)、穆雷·科尔曼(Murray Coleman)、卡洛斯·科雷亚(Carlos Correa)、尼克·卡斯马(Nick Cosma)、紫山·丹尼士(Zishan Danish)、杰弗里·杜安(Jeffrey Doan)、多宾(Dolbin)一家、唐卡斯特(Doncaster)一家、桑迪·艾知(Sandy Edge)、恩迪·艾知(Zendy Edge)、艾伦·法利(Alan Farley)、布兰顿·弗雷德里克森(Brandon Fredrickson)、盖斯瑞(Getsri)一家、雪莉·海尔(Sherrie Hale)、托尼·汉森(Toni Hansen)、唐·赫尔顿(Don Helton)、迪文·霍恩(Dwin Horne)、艾琳娜·赫特塞尔(Arlene Hurtzel，令人尊敬的奶奶)、莎菲·克里斯蒂安森(Uffe Kristiansen)、约翰·拉卡蒂斯(John Lakatis)、卡门·拉卡蒂丝(Carmen Lakatis)、菲利普—迈克尔·"泰德"·李(Phillip-Michael "Ted" Lee)、理卡德·莉莉艾丝蒂娜(Rickard Lilliestierna)、史蒂夫·莫斯(Steve Moss)、简·莫斯(Jean Moss)、丹尼斯·拉姆(Dennis Ramm)、贾森·里瓦斯(Jason Rivas)、唐·鲁宾(Don Rubin)、克里斯托·萨奥克(Kristopher Sarosiek)、大卫·西格拉(David Segarra)、凯特·索斯洛夫(Kate Sosnoff)、汤姆·索斯洛夫(Tom Sosnoff)、列侬·谭姆(Lennon Tam)、乔尔·汤森(Joel Townsend)、罗布·沃恩(Robb Vaughn)、克里斯托弗·奥楚马(Christoph Votruba)、马修·瓦格纳(Matthew Wagner)、罗杰·瓦格纳(Roger Wagner)、汉泽尔·瓦格纳(Hazel Wagner)、杰夫·威廉姆斯(Jeff Williams)以及博·尤德(Bo Yoder)。

最后，对威利团队为整理所有资料而付出的努力工作表示感谢！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者简介

达荣·瓦格纳是莫菲斯资金对冲基金创始人兼首席投资组合经理。他也是一名老师和作家，其交易和投资策略是其电子简报《瓦格纳每日视点》（在莫菲斯交易集团网站 www.morpheustrading.com 上有免费试用版）的特色。

最近，瓦格纳建立了自己的中国香港公司——达荣图表公司（www.dragoncharts.com）。它向交易者新手和有经验的交易者提供成为持续盈利交易者所必备的工具和知识，以及直接访问亚洲和北美股市的通道。实现手段主要有全面深刻的视频教程、每日个股视频、实时网络研讨会，以及基于他个人交易策略的专有股票筛选平台。因为他预计未来几年内亚洲成长迅速，所以达荣图表公司专注于亚洲新兴股市交易，尽管如此，这些工具和知识也适用于北美市场。

瓦格纳与他人合著了几本最畅销的书籍，并出现在自己广受欢迎的DVD和行业交易策略中。作为一名重要财经杂志和报纸的定期撰稿人，他经常出现在CNBC和ABC电视网络中。瓦格纳是世界各地交易和财经会议中常见的主讲嘉宾。您可以通过 deron@morpheustrading.com 和他取得联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序/1

前言/1

致谢/1

第一部分 ETF概述及选择

第一章 ETF交易与技术分析/3
第二章 ETF主要类型和产品系/11

第二部分 利用技术分析选择ETF

第三章 自上而下策略/31
第四章 寻找相对最强势指数/39
第五章 选择最好的ETF/54
第六章 基础知识补充/68

第三部分 进入和退出时机

第七章 进入策略/87
第八章 退出策略/99

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 10 种做多 ETF 情况/113
第十章 10 种卖空 ETF 情况/138

第四部分 微调你的策略

第十一章 活学活用你的方法/163
第十二章 其他指导/175
结束语/189
编后语/190
推荐书目/193

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分

ETF概述及选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 ETF 交易与技术分析

与大多数交易所交易基金(ETF)不同，本书基于技术分析向您提供交易策略，而不是基于基本面分析。1999 年，我开始从事专业化交易，之后，ETF 在市场上掀起了一场风暴，人们试图让我相信研究基本面因素的各种优点，诸如市盈率(P/E)、财务报表、收益增长以及重大新闻事件。我一直认为，理论上深入了解这些因素非常重要，但是，基本面似乎只对股票的长期运行方向产生直接影响。就短期或中期而言，ETF 真实价格行为与其基本面之间的相关性微乎其微。然而，技术分析会告诉我有关交易的一切信息，它是继续沿当前趋势前行，抑或是发生逆转。

ETF 由大量不同种类的股票组成，一般情况下，利用选取的标的股票基本面分析来预测真实 ETF 价格波动，不会产生令人满意的结果。预测 ETF 短线或中线趋势，要想获得 50%上的准确机会，唯一的方法就是通过完善的技术分析。对冲基金公司莫菲斯资本有限合伙公司(Morpheus Capital Lp)为何会成为少数几个专业对冲基金，这也就是原因所在，该基金公司主要基于技术分析进行投资和制定交易策略，而不是基于更为传统的基本面分析和“长期”投资，本书中，我将与你分享有关技术分析的知识。尽管这里的技术分析应用在 ETF 上更为理想，但是，散户股票交易者也能成功地应用相同的技术。

利用以基本面分析为核心的系统来理解问题时，会考虑具有相关影响的新闻事件，比如通常会对股票和 ETF 带来影响的业绩报告。某家公司发布了盈利报告，尽管被市场认为是极为强劲的信息，第二天，反而看到股价下跌了几个点，你遇到过多少次这种情况？对一份疲弱的盈利报告，却产生了积极的股价反应，这种情况也屡见不鲜。股价出现上涨或下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌，盈利报告的预盈或预亏都只是股价作出反应的影响因素之一。然而，利用技术分析，这些新闻事件就与你的分析无关。股票或 ETF 价格和成交量，已经告诉了你需要知道的一切信息。如果股票在相当长一段时间内持续走高，它继续上涨的概率仍然比较大。同样道理，股票或 ETF 保持在长期下降趋势通道内，也会继续保持这种趋势，直到图表形态上出现反转信号为止。

我对本书进行了精心设计，形成了一个合乎逻辑的、循序渐进的阐述过程，这可以让你轻松掌握利用技术分析进行 ETF 交易的技巧。无论你是专业人士、全职投资人，还是希望学习一些新技术分析方法来积极管理投资组合的个人投资者，都会从这种策略中获益。

本书第一部分中，第一章向你介绍了 ETF 发展简史，这是我的策略得以实现的前提，同时，还有我针对 ETF 投资和交易某些优势的观点，而不是针对个股。第二章介绍了大量基金系，你可以从中选择 ETF 产品，以及 2005 年左右才入市的特种 ETF。只由个股组成的 ETF 产品在市场广受欢迎，除此之外，现在市场上所提供的 ETF 产品包括货币、大宗商品、固定收益债券、负相关的“做空 ETF”、杠杆 ETF，甚至是负相关和杠杆相结合的 ETF 产品。还有交易所交易票据（ETN），这是结构性金融工具，类似于债券，但具有信贷风险。

第二部分中，我明确地阐释如何把技术分析用于 ETF 交易。第三章详细地介绍 ETF 产品自上而下的交易策略，这些总会提升你的交易成功概率，通过确定大市总体趋势，确定哪些行业指数相对整体股票市场呈现强势，之后，选择那些特别 ETF 产品系，相对于相应的行业指数，它们拥有最好的相对强势。第四章详细介绍寻找具有相对最强势行业指数的方法。第五章深入剖析了那些具有相对最强势的特定 ETF 产品系，同时，第六章提供了一些辅助的技术指标和图表形态。

学会如何选择最好的 ETF 交易和投资之后，下一步是找到进入和退出这些头寸的恰当时间。这在第三部分进行了深入剖析。第七章为确定理想进入点提供策略，第八章向你展示何时退出自己的仓位。第九章和第十章将二者结合在一起，通过图表形态，向你逐步展示前八章所阐述的策略，作者本人也一直在实际交易中运用该策略。也会展示利用实际资金所产生的真实交易成果。第九章讨论 10 种做多 ETF 情况。第十章讨论 10 种卖空 ETF 情况。整个技术分析策略的许多细微之处，都会在这两章得以体现，因为这是真实的交易情况，而不仅仅是策略背后的理论假设。

第四部分中，在策略转化为交易行动之后，我会向你提供一系列指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标，帮助你优化、调整自己的策略。第十一章涵盖很多主题，诸如头寸规模、有效的 ETF 交易策略执行，并确定盘中相对强势。第十二章提供了"伴随终生"的最终理念和指标。我建议你花一些时间阅读材料，以便可以完全消化本书中所提到的理念。这不同于你阅览一本轻松愉悦的小说，第一次要从头至尾通篇阅读本书，之后返回来，更加详细地研读核心章节，确保你能透彻理解关键内容，这样，你就可以实现最大收益。

ETF 发展历程

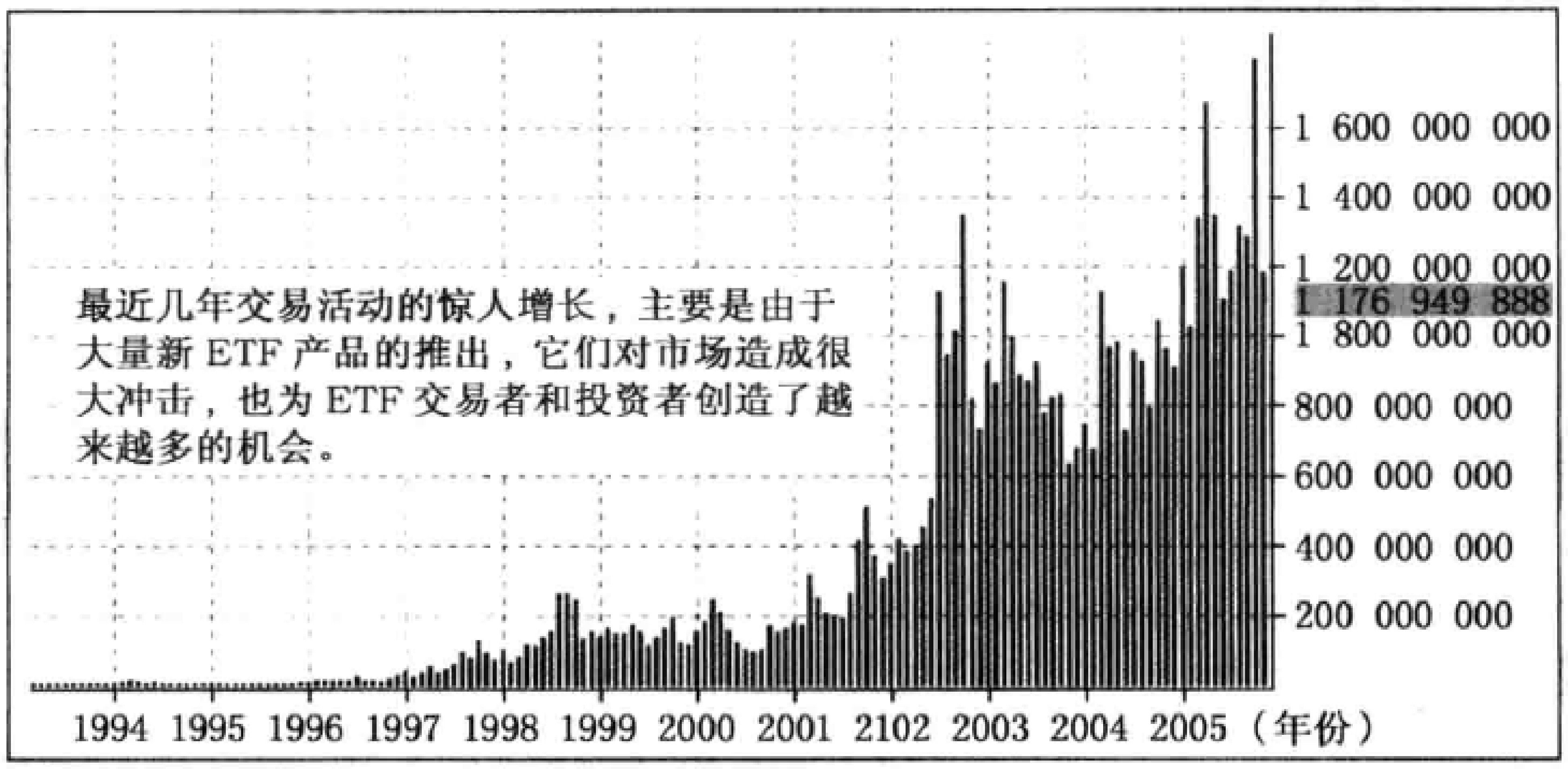
尽管你或许已经对 ETF 有了一个基本了解，但重要的是要知道，在选择潜在 ETF 交易对象时，你有多少种选择。无论是在数量上，还是在类型上，ETF 的惊人增长都可能让你大吃一惊。

ETF 是一篮子股票，与交易所进行交易的个股具有相同的简单性和流动性。通过买入或卖出单一证券，交易者和投资者就可以实现买入或卖出代表股票、债券、大宗商品，甚至是外汇整体表现的股份。相对于传统指数基金投资，ETF 增加了股票交易的灵活性、简易性、波动性和流动性。1993 年，美国证券交易所（American Stock Exchange，AMEX）推出了美国第一只 ETF，因为一些更为积极的散户投资者，想买入构成标准普尔 500 指数的所有股票，这就为他们提供了一条简易途径。股票代码为 SPY 的标准普尔存托凭证（Standard and Poor's Depositary Receipt，SPDR）就此诞生。美国证券交易所之所以设计出 ETF，旨在吸引那些热衷于买卖和投资个股，而不喜欢共同基金的股市投资者。20 世纪 90 年代，尽管很多投资者享有个股所提供的高额回报率，但是，仍然有很多人宁愿首选传统共同基金所提供的、人们意料之内的"安全性"。因此，ETF 的推出为投资者提供了一条投资新途径，把个股交易高额回报潜力与共同基金所提供的分散投资优势结合在了一起。

1994 年 2 月，SPY 正式推出 1 年后，每个交易日的平均成交量只有 250 000股。之后，它受到市场追捧，迅速普及起来，在其推出的第 5 个年头，1998 年初，SPY 日均成交量增加 12 倍以上，每天交易量超过 3 亿股。虽然如此巨大的成交量增长令人印象深刻，但这仅仅是 SPY 普及的最初阶段。过去 10 年，股市熊市的绝对低点出现在 2002 年 10 月，其标志是，SPY 日均成交量出现了最大百分比增长。2002 年 10 月，SPY50 日日均成交量为每天4 800万股。到了 2007 年中期，SPY 日均成交量已经超过 2 亿股。这代表着日均交易活动出现了天文数字般的增长，13 年内大约增长了80 000%。2000～2002 年的熊市，部分归咎于投资者对 SPY 和其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他 ETF 产品产生了更大兴趣，恶劣的市场环境中，投资者越来越厌倦挑选优质个股，而是寻找那些更容易选择，并且又符合自己投资目标的 ETF 产品。SPY 和其他主要 ETF 产品的成交量，业已出现明显增长，2000～2006 年全年，开始出现抛物线式增长。为了充分理解第一只国内 ETF 产品的惊人增长情况，请看图 1.1。



资料来源：TradeStation。

图 1.1 1993～2006 年标准普尔 500 指数存托凭证(SPY)月成交量

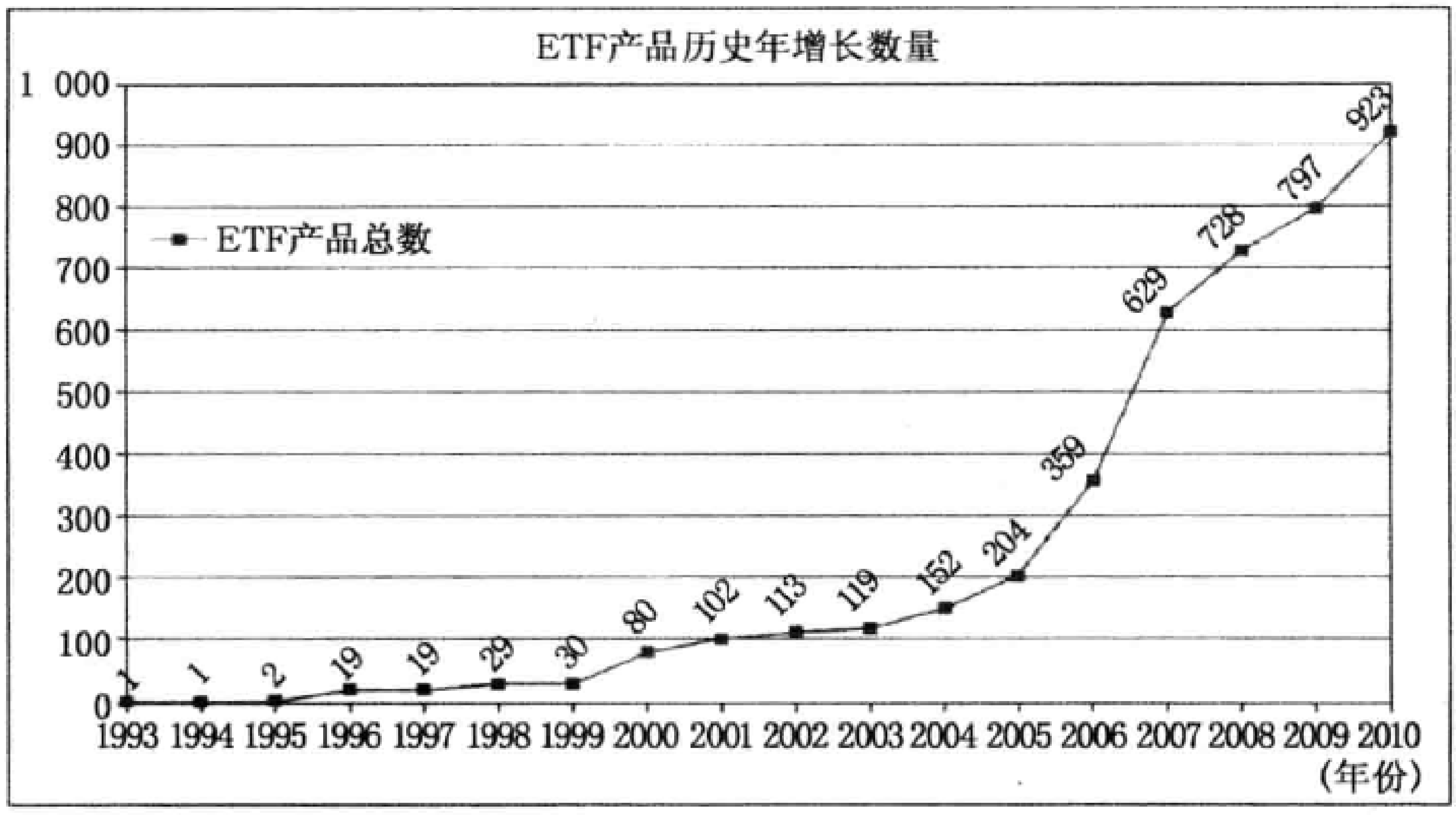
幸亏有 SPY，其概念基于覆盖广泛的股票指数之上，极为透明化，操作就像购买单只个股一样简单，很容易掌握。该产品的迅速普及，刺激了需求，市场推出了更加多样化的 ETF 产品。1995 年，推出了国内第二只 ETF 产品，从此改写了历史。2003 年，在首次推出 SPY 后仅 10 年，国内 ETF 产品供应数量就达到 119 只。又过了短短 4 年，到 2007 年，美国证券交易所 ETF 产品数量又增加了 5 倍，超过了 600 只。截至 2010 年年底，ETF 产品数量已经膨胀到近1 000只。现在，截至 2011 年 7 月，ETF 产品已经超过1 000只。图 1.2 显示了自 1993 年推出 SPY 以来，ETF 产品总数量是如何倍增的。

但是，并不仅仅是 ETF 产品数量急剧增长，ETF 产品总资产增长也同样令人印象深刻。图 1.3 说明了 1993 年以来 ETF 产品合计总资产的增长情况。

1994～2000 年，ETF 总资产每年都会增长 1 倍。2000 年以来，增长明显放缓了一些，但是合计总资产每年仍然增长接近 50%。2008 年是唯一出现资产增长下跌的一年，这可能是因为当年全球股市急剧暴跌所致。

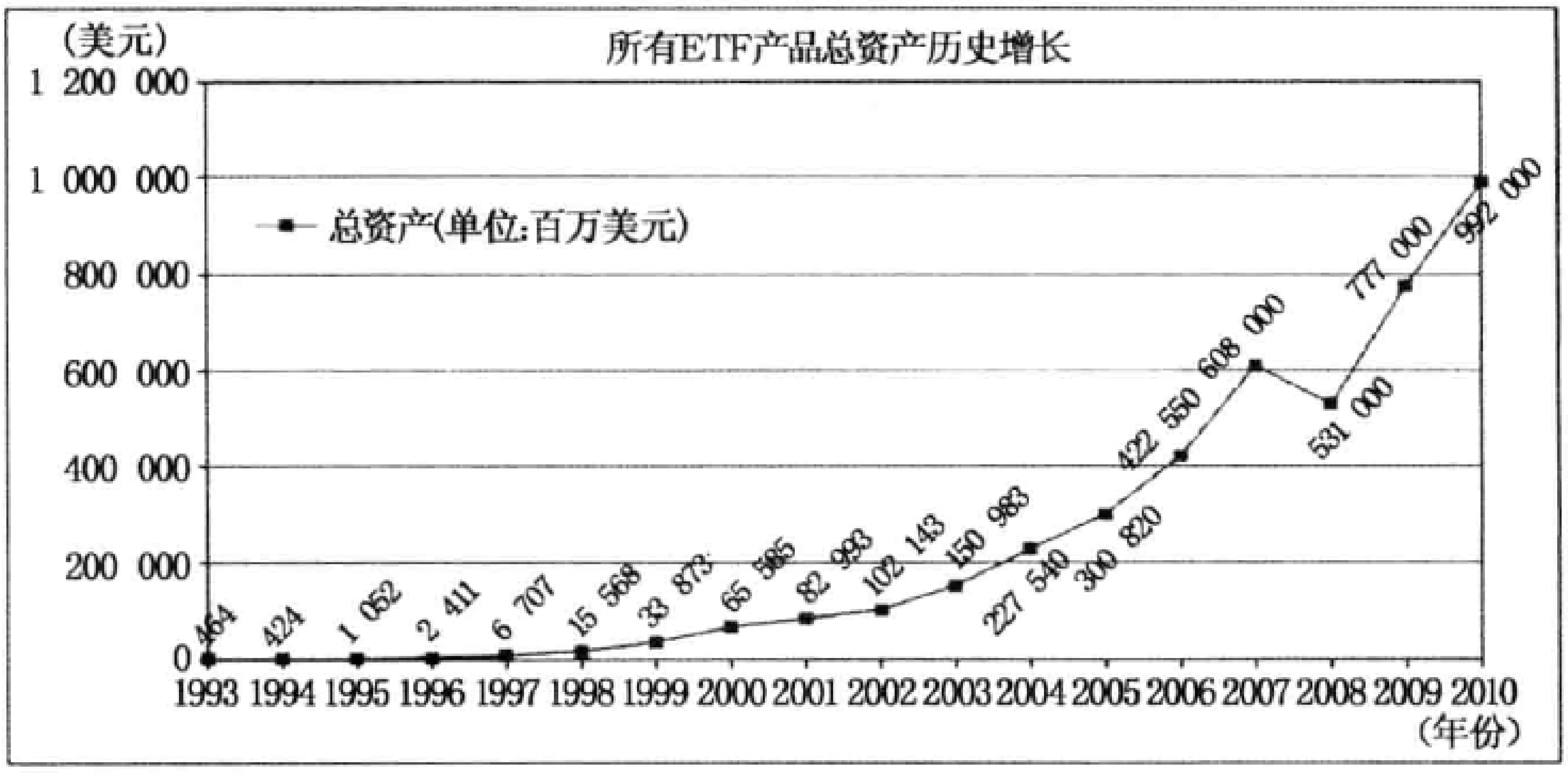
考虑到这些创新工具的诞生，仅仅始于 18 年前的单一 ETF 产品，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源:投资公司协会(ici.org)。

图 1.2 1993 年以来 ETF 产品年增长数量



数据来源:投资公司协会(ici.org)。

图 1.3 1993 年以来 ETF 产品合计总资产增长

种增长无疑令人震撼。图 1.3 所示的资产增长没有任何放缓迹象,这表明仍然存在足够的持续性需求,以继续适应不断扩大的 ETF 产品。

与以往相比,不同的 ETF 产品组合给技术派交易者提供了更多机会。尽管你可能对那些跟踪主要指数的 ETF 产品很熟悉,如标准普尔 500 指数、道—琼斯指数、纳斯达克指数等,但是,重要的是全面了解你在 ETF 交易过程中所运用的工具。下一章带你浏览所有主要的 ETF 产品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类型，以及构成每种类型的常见 ETF 产品系。

ETF 交易与个股交易

虽然我投资和交易的对象既包括个股，也包括 ETF，但是，与股票相比，ETF 有一些独特优势。最初，我被 ETF 交易所吸引，并把它作为一种个股交易的优质投资替代品，原因如下：

分散投资更加安全。如果你某天早上醒来，发现自己的股票暴跌 50%，原因是该公司首席执行官被抓了个现行，你有没有想过这种情况？ETF 产品绝不会出现这种问题，因为它会自动进行股票分散化投资，通常情况下，对任何单一股票而言，对 ETF 产品只有极其微小的风险。

例如，思考一下表 1.1PowerShares 动态半导体行业基金(PSI)的投资组合。截至 2011 年 7 月，共计 30 只股票代表了 PSI 的投资组合。其中，单一股票最大权重比仅为 5.19%。即使该公司(高通公司)产生坏消息，导致其股价一夜暴跌，对 ETF 产品价格的净影响也非常小。通过 ETF 交易，你能自动降低源于隔夜突发状况的灾难性损失(ETF 开盘价与前一交易日收盘价出现显著变化)。(参见第七章对隔夜差额的全面探讨。)

表 1.1　　PowerShares 动态半导体行业基金(PSI)

		基金的%
QCOM	高通公司	5.19
ALTR	艾尔特拉公司	5.16
KLAC	科磊公司	5.10
ADI	模拟设备公司	5.06
TXN	得克萨斯州仪器公司	4.96
ATML	爱特梅尔公司	4.95
NVDA	英伟达公司	4.28
MU	美光科技公司	3.91
ENTG	英特格瑞斯公司	3.25
ESIO	电力科学工业公司	3.13
CYMI	西墨公司	3.08
OVTI	豪威科技公司	3.00
MKSI	MKS 仪器公司	2.94
NVLS	诺发系统公司	2.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

		基金的%
FEIC	FEI 公司	2.83
BRKS	布鲁克斯自动化公司	2.83
IRF	国际整流器公司	2.79
LTXC	LTX 信用公司	2.78
SMTC	升特公司	2.77
UTEK	欧泰克公司	2.76
LRCX	科林研发公司	2.75
KLIC	KLI 公司	2.75
TER	泰瑞达公司	2.71
RTEC	鲁道夫技术公司	2.66
FCS	仙童半导体国际公司	2.66
CY	塞普拉斯半导体公司	2.59
PLAB	福尼克斯公司	2.58
SWKS	思佳讯商贸有限公司	2.58
CEVA	基华物流公司	2.54
VECO	威科仪器公司	2.51

资料来源：PowerShares.com。

进入更多市场。现在，通过 ETF 产品，散户投资者和交易者可以进入之前很难进入，或者说参与成本很高的市场。国债 ETF、国际市场 ETF、大宗商品 ETF，甚至是外汇 ETF 产品，如同个股一样，都很容易参与，并且佣金较低。随着新 ETF 产品不断创造出来，交易机会也越来越多，似乎永无止境。

流动性再也不是问题。流动性会影响个股交易，与此情况不同，所有 ETF 产品都是合成性产品。因此，在很大程度上，ETF 日均成交量无关紧要。即使低成交量的 ETF 产品在几个小时内没有买方或卖方，ETF 产品所包含股票价格的波动也会产生市场公允价值，这会使得 ETF 产品卖出价与买入价随之产生持续波动。因为所有 ETF 产品都与股票指数有关，盘中市场公允价值随相关指数一起波动，专家可以轻易地计算出持续报价情况。如果一家大机构突然在某个低日均成交量的 ETF 产品上发出买入或卖出指令，价格也不会跳空上涨或跳空下跌，它就像是一只流动性较差的股票。

与股票不同，ETF 产品并非是建立在竞价系统上的交易。相反，通过计算机程序，允许专家依据 ETF 净资产值（NAV）增持或赎回股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果大规模地交易，就代表着增持或赎回了一篮子股票。一旦创建完成，这些新股份就可以在二级市场上交易。

有时，低日均成交量的 ETF 产品与高日均成立量的 ETF 产品相比，其卖出价与买入价之间的价差会稍微大一些。但是，如果出现这种情况，你可以采用限价指令(你愿意为建立仓位所支付的最高价)，取代市价指令。此外，如果你在多个点位进行交易，偶尔多支付几美分也不应该是个大问题。

较低的交易佣金。ETF 产品产生之前，如果交易者想买入某个特定行业的一篮子股票，就要被迫为每只个股单独支付佣金。然而，通过交易特定行业的 ETF 产品，在买入或卖空某个行业的全部股票时，交易者只需支付一次佣金。

更好的追盘成功率。你是不是曾经遇到过下述情况？你确定自己想进入某个特定行业，执行交易买入一只股票，之后，你会看到该行业中每只股票都在上涨，只有你手里的这只没有涨。有了 ETF 产品，错误地买入或卖空某只股票的风险就会较低，因为你参与的是某个行业内的所有股票。如果你买入 iShares 纳斯达克生物技术指数基金(IBB)，就算摩根士丹利在大举卖出安进公司(Amgen)股票，也没有多大关系，因为生物技术指数内还包括许多其他股票。

很可能你已经对 ETF 产品非常熟悉，并且已经进行了投资。不过，在接下来的章节中，我会介绍一些适用于短线、中线和长线的 ETF 投资技术分析，它们是一些简易、方便的方法，我相信你会欣赏，并且也会从中获益。无论你是专门投资 ETF 产品，还是仅仅作为自己投资组合的补充，这些方法同样有效。以一种开放的心态制定策略，在研读本书过程中，你将会转变自己的思维模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 ETF 主要类型和产品系

最流行及广为人知的交易所交易基金，是那些跟踪主要股指的 ETF 产品，诸如标准普尔 500 指数、道—琼斯指数和纳斯达克 100 指数。其他指数 ETF 产品会反映特定股指，如罗素 2000 小盘股指数和标准普尔 400 中盘股指数。

指数 ETF 产品中，也有很多专业化的"市场细分"ETF 产品，根据核心关注点——成长、价值或股息分红——将主要股指进行了细分。在整个股市呈现过度看涨状态时，市场细分 ETF 产品交易可能并不具备太大优势。然而，交易在窄幅波动区间盘整时，大多数主要股指都会停滞。通常情况下，你会发现某一特定的细分市场，如关注价值或关注股息的 ETF 产品，会明显跑赢大市。这是因为共同基金、对冲基金和其他机构投资者持续将其巨大的购买力转移到特定行业，这些行业与主要股指相比，拥有更大的盈利机会，尤其是在窄幅震荡期。

因为它们都与众所周知的股指绑定，其构成股票很容易理解，股指 ETF 产品，诸如道指钻石（Dow Diamonds，DIA）或标准普尔存托凭证（SPDR）——交易代码为 SPY，这些都为众人所熟知。但是，一般来说，越来越普及的 ETF 产品，业已催生了很多有趣且独特的基金类型。下面概述了 2011 年中期市场上所有主要的 ETF 产品类型。

行业 ETF 产品

我交易最为频繁的 ETF 产品，与具体的某一行业相关，比如半导体行业、生物技术行业或者公用事业。这是因为，在任何既定的时刻，无论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整体市场运行状况如何，我总会找到一个资金不断流入的行业，相对于主要指数来讲，该行业呈现相对强势。

20 世纪 90 年代末，可供选择的行业 ETF 产品非常有限，正因为这一点，投资特定行业的唯一方法是买卖一篮子个股。尽管这是一种有利可图的策略，但是，通常情况下，管理大量未平仓合约就是一种巨大挑战。由于过高的经纪佣金，其成本也会变得很高昂。幸运的是，行业 ETF 产品面世了，这既简化了业务流程，也增加了利润。利用跟踪特定行业的 ETF 产品，交易者能够预测许多行业的趋势方向，就像买卖个股那样简单，并且成本效益也会提升。

首先，曾经最流行的行业 ETF 产品系，是控股公司存托凭证(HOLDRs)，美林公司于 2000 年把它推向市场。共有 17 只控股公司存托凭证，其中每一只都代表拥有某一特定行业或板块中某特定公司的普通股或美国存托凭证(ADRs)。所创建的每只控股公司存托凭证都恰好有 20 只标的股票，绝对不会轮换或改变，除非出现并购情况。最流行的控股公司存托凭证如下：半导体控股公司存托凭证(Semiconductor HOLDR，SMH)、石油服务控股公司存托凭证(Oil Services HOLDR，OIH)和生物技术控股公司存托凭证(Biotechnology HOLDR，BBH)。就像大盘 ETF 产品一样，自 2000 年推出以来，大多数控股公司存托凭证日均成交量一直在稳步增长。

一篮子股票交易就像个股交易一样简单，交易者和投资者由此可以获得好处，这时，控股公司存托凭证的成交量出现爆发式增长。然而，大约 5 年后，竞争性基金系对市场造成了冲击，导致控股公司存托凭证迅速普及，大约在 2007 年，达到了历史高峰(基于日均成交量趋势而言)。

虽然它们是首次在市场上推出，但是控股公司存托凭证肯定不再是唯一的选择。巴克莱全球投资者(Barclays Global Investors)推出 iShare ETF 产品系，提供了多种不同行业的 ETF 产品，包括控股公司存托凭证没有涉及的众多板块。基础材料(IYM)、消费者周期(IYC)、交通运输(IYT)是三只较新的板块 ETF 产品。iShares 产品系包括 200 多个 ETF 产品，但并非所有产品都针对某个特定板块。iShares 基金也包含很多其他的 ETF 产品类型，在本章后面内容中会进行介绍。

2002 年，巴克莱 iShares、行业优选 SPDR 和美林 HOLDR 是唯一的重要 ETF 产品系，涵盖了广泛的行业板块。自那时起，ETF 产品以惊人的速度普及推广，促使很多公司把新 ETF 产品系推向市场。其中，很多基金系仍然保持低调，但是，2006～2007 年间，PowerShares 资本管理公司的 ETF 产品系备受市场关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你访问PowerShares网站，浏览其投资产品，会看到，其产品在很多方面都是独一无二的。首先，网站上，只有很少的板块ETF产品没有出现在产品系中。清洁技术（PZD）、水资源（PHO）、航空航天与国防（PPA）、动态食品及饮料（PBJ）只是少数几个有影响的板块ETF产品，目前还没有在其他公司发现类似产品。尽管iShares基金系提供国际ETF产品，它们跟踪新华富时中国25指数（FXI），但是PowerShares中国ETF产品（PGJ）跟踪中国内地不同板块的组合，而不仅仅是单一指数。除一些更加不同寻常的板块外，PowerShares的ETF产品系也涵盖板块部门，例如半导体板块（PSI）、石油天然气板块（PXJ）和生物技术板块（PBE）。

其他ETF产品系忽视了一些所涵盖的板块，PowerShares ETF产品的另一大优势就是，在每一个板块中标的股票更富于多样性。通常情况下，控股公司存托凭证仅由20只股票构成ETF产品整体价值，其中2只或3只股票会占到ETF总值的30%～50%，与此不同，PowerShares ETF产品由大量股票共同代表。另外，由于PowerShares能够改变每个板块ETF产品的股票选择，这些ETF产品呈现多样化特征，这与控股公司存托凭证也不同，在它们推出后，就由相同的公司构成，不能随意改变。很多PowerShares ETF产品的日均成交量或许比iShares产品系或控股公司存托凭证系中相同板块ETF产品成交量要低。但是，重要的是，要记住ETF产品的日均成交量水平本来就远远低于个股的日均成交量。

多数大型投资公司绝不会考虑买卖日均成交量少于100 000股的股票，因为在卖出这些股票时，需求可能会不足。但是，对于ETF产品来讲，这绝对没有问题。请记住，在整个交易日内，ETF产品的买入/卖出价格会变动，反映了相关标的股票综合价格，这与是否出现买方或卖方毫无关系。因此，在你想进行ETF交易时，总会存在市场交易机会。ETF产品并不存在实际流动性问题，即使它们每天成交量少于100 000股，也只是差价偶尔会扩大几美分而已。如果出现这种情况，用限价指令代替市价指令，就可以轻易解决这个问题。

固定收益ETF

固定收益ETF包括各种固定收益工具，最常见的是债券，而不是一组相关个股。它能够让投资者参与各类债券市场，就像投资股市一样简单方便。尽管设计初衷是帮助投资者进行长期债券投资，但是固定收益ETF产品也是短线交易者的优秀投资工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定收益 ETF 于 2002 年 7 月推出，巴克莱全球投资者将 iShares 固定收益 ETF 产品系带到市场。在这些 ETF 产品诞生之前，个人投资者和交易者很难清楚地了解单种债券的价格，进行债券交易时，如何核实向经纪公司支付的价格也极具挑战性。当时，流动性也是人们关心的一个问题。固定收益共同基金是单种债券的可行性替代品，但是，它们每天只在交易收盘时公布一次价格。投资债券共同基金，要想充分利用债券价格的盘中波动是不可能的。

幸亏引入了 iShares 固定收益 ETF 产品，现在，投资者和交易者可以很方便地访问各种债券指数的盘中实时价格，也可以方便地在盘中买入或卖出 ETF 产品。就像债券共同基金一样，固定收益 ETF 产品并不成熟，但是，情况恰恰相反，它包括一个投资组合，能够反映标的债券指数的目标到期日。就像个股一样，固定收益 ETF 产品也可以进行卖空和保证金交易，允许增加各种有趣的特性。固定收益 ETF 产品也提供每月债息分红，就像单只债券一样。

现在，参与国债、企业债和其他固定收益市场，如同下单购买或销售普通 ETF 产品或个股一样简单。投资者也节省了很多资金，在真实债券交易中，他们本来要需要支付交易成本，因为固定收益 ETF 产品的佣金费用和其他个股交易的费用是完全相同的。iShares 作出了开拓性努力，于 2002 年首次推出第一组固定收益 ETF 产品，最初包括 6 只固定收益基金（如表 2.1 所示）。

表 2.1　　iShares 第一组固定收益 ETF

代码	描　述
SHY	iShares 雷曼 1～3 年期国债基金
IEF	iShares 雷曼 7～10 年期国债基金
TLT	iShares 雷曼 20 年以上国债基金
AGG	iShares 雷曼综合债券基金
TIP	iShares 雷曼通货膨胀保值债券
LQD	iShares 高盛最优企业债券基金

因为固定收益 ETF 产品总资产从 2002 年 39 亿美元迅速增长到了 2006 年末 200 多亿美元，iShares 决定扩大其固定收益 ETF 产品范围。到 2007 年，市场共有 17 种固定收益产品。与政府信用、企业债、抵押债券、市政债券相关的 ETF 产品成为市场上的最新产品。2007 年中期，先锋集团（Vanguard Group）和道富环球投资（State Street Global Advi-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

sors，SSGA）推出小盘固定收益 ETF 产品系，但是，市场上最流行的仍然是 iShares 的产品系。

国际 ETF 产品

最近几年，国际市场受到美国市场乐观情绪的感染，由国家或地区特定股票以及美国存托凭证所构成的 ETF 产品日益普及。国内市场交易的第一只国际 ETF 产品于 1996 年正式推出。第 1 年年末，首批 17 只国际 ETF 产品总资产合计仅为 2.66 亿美元。15 年后，国际 ETF 产品已经飙升到了 298 个。截至 2010 年底，298 个 ETF 产品合计资产增长超过 2 760亿美元。显然，支持国外投机的美国投资者和交易者比例越来越大。国际 ETF 产品让这种想法变成了现实，不必直接在国外市场进行投资。

市场向投资者提供了国际 ETF 产品的不同组合，既包括单一国家市场，也包括整个区域市场。例如，几个亚洲市场都获得了惊人的增长，带动 ETF 资产出现大规模增长，诸如 iShares 新华富时中国 25 指数（新华富时），iShares 摩根士丹利资本国际中国香港指数基金（EWH）和 iShares 新加坡（EWS）。国际 ETF 产品在几个 ETF 产品系中都可以看到，但是，最多样化的产品来自 iShares。

iShares 产品系包括 100 多种特定国家和地区的 ETF 产品。iShares 摩根士丹利资本国际日本指数基金（EWJ）的显著增长表明，国际 ETF 产品业已普及。2000 年年底到 2011 年中期，iShares 摩根士丹利资本国际日本指数基金日均成交量增长了约6 000%，从每天成交 50 万股到每天成交2 900万股。中国香港和中国 ETF 产品的日均成交量同样以惊人的速度增长。

尽管相比 iShares，PowerShares 进入市场较晚，但其产品系超过 20 只国际 ETF 产品，也培养了大批忠实追随者。部分是因为 PowerShares 采取利基策略，填补了 iShares 基金没有涉及的区域。此外，万艾科市场向量（Van Eck Market Vectors）ETF 产品系也推出了 14 只交投活跃的国际 ETF 产品。

商品 ETF

尽管商品交易曾经需要专门的期货市场知识，但是，现在可以像投资股票一样简单。投资者不必受到期货交易中杠杆和具体执行细节的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

困扰，现在可以通过买入相应的商品 ETF 产品，从各种商品波动中获利。

第一只进入美国市场的商品 ETF 产品是 Streettracks 黄金信托（GLD）。Streettracks 黄金信托于 2004 年 11 月推出，为投资者开辟了新的投资途径，他们可以获得黄金商品即期价格，但是不存在存储金条的不便。澳大利亚证券交易所是第一家推出黄金商品 ETF 的市场，税收法律问题推迟了类似美国产品进入市场的时间。因为期货商品的税率与股票和 ETF 产品并不一样，问题是 Streettracks 黄金信托归属哪一类资产。尽管考虑到了一些细微之处的差异，但是，Streettracks 黄金信托基本上还是按股票来征税。

某些商品 ETF 由一篮子商品期货合约构成，其他一些则是真实持有实物商品。以 Streettracks 黄金信托为例，每一股都由实际的黄金储备支撑。

商品 ETF 产品透明度会有所变化，这取决于其跟踪的实际商品。一些 ETF 产品的股价可以很容易获得，因为它们反映的是商品真实价格。Streettracks 黄金信托就属于这种情况，其股价等于每盎司黄金现货价格的 1/10，再减去信托的小额费用。另一方面，PowerShares 德意志银行农业基金（DBA）由期货合约构成，包括玉米、小麦、大豆和糖。每张合约都在特定交易所和特定月份到期。因此，PowerShares 德意志银行农业基金交易价格并不会像 Streettracks 黄金信托价格那样规律，例如，Streettracks 黄金信托总会大约按黄金现货价格的 1/10 进行交易。

美国原油基金（U. S. Oil Fund，USO）是一种假想式设计，用以反映一桶原油的价格；然而，其中组合的标的期货合约有不同到期日，设计目的是“对冲”风险，但是，往往会造成美国原油基金价格滞后于原油市场的实际价格。商品 ETF 产品包括现货黄金和白银、原油、农产品和贵金属，其中一些产品由几家相互竞争的基金系提供。跟踪其他商品的新 ETF 产品还在不断地被创造出来。

期货升水的危害

买入并持有商品 ETF 策略的问题是期货交易中升水的直接结果。期货升水是期货市场存在的一种情况，如果下个月（远期月份）的合约买入成本远远高于当前月份合约的价值，或者更具体地说，远远高于当月接近到期时间合约的价格，就会出现所谓的期货升水。由于当前合约接近到期日，其价值越来越靠近商品的即期价格，在到期日这个时点上，二者近似相等。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而，当市场上出现期货升水时，远期月合约成本会高于当前月合约到期日的价格。期货升水问题也是由 ETF 产品持有的合约数量不匹配造成的，对某一种既定商品而言，所有合约都有一定百分比的未偿还利息。

在商品市场远远小于如今的规模时，大多数商品以现货升水进行交易。现货升水是期货升水的相反情况。当月合约交易价格低于远期月份合约时，会出现现货升水。市场处于现货升水时，对商品 ETF 投资者是有利的。然而，由于超出本书范围以外的各种因素，目前比较常见的商品 ETF 交易状态是期货升水，而不是现货升水，因此，商品 ETF 长线投资是件很危险的事情。

由于基金经理必须对现有合约进行“展期交割”，因此，标的商品期货合约到期时，每个月都会出现期货升水问题。展期交割是指，卖出到期合约后马上买入下一个月份合约的过程。这是基金经理必须执行的机械式交易，目的是限制商品 ETF 在期货市场上的潜在损失风险。之所以是机械式的，也是因为这要遵循多数商品 ETF 基金招募章程中的规定。请记住，进行期货交易时，有可能会由于使用了过度杠杆交易而造成超过初始投资额的损失。此外，还存在一种罕见的例外情况，用 ETF 来交割实际商品不实际，也不可能。

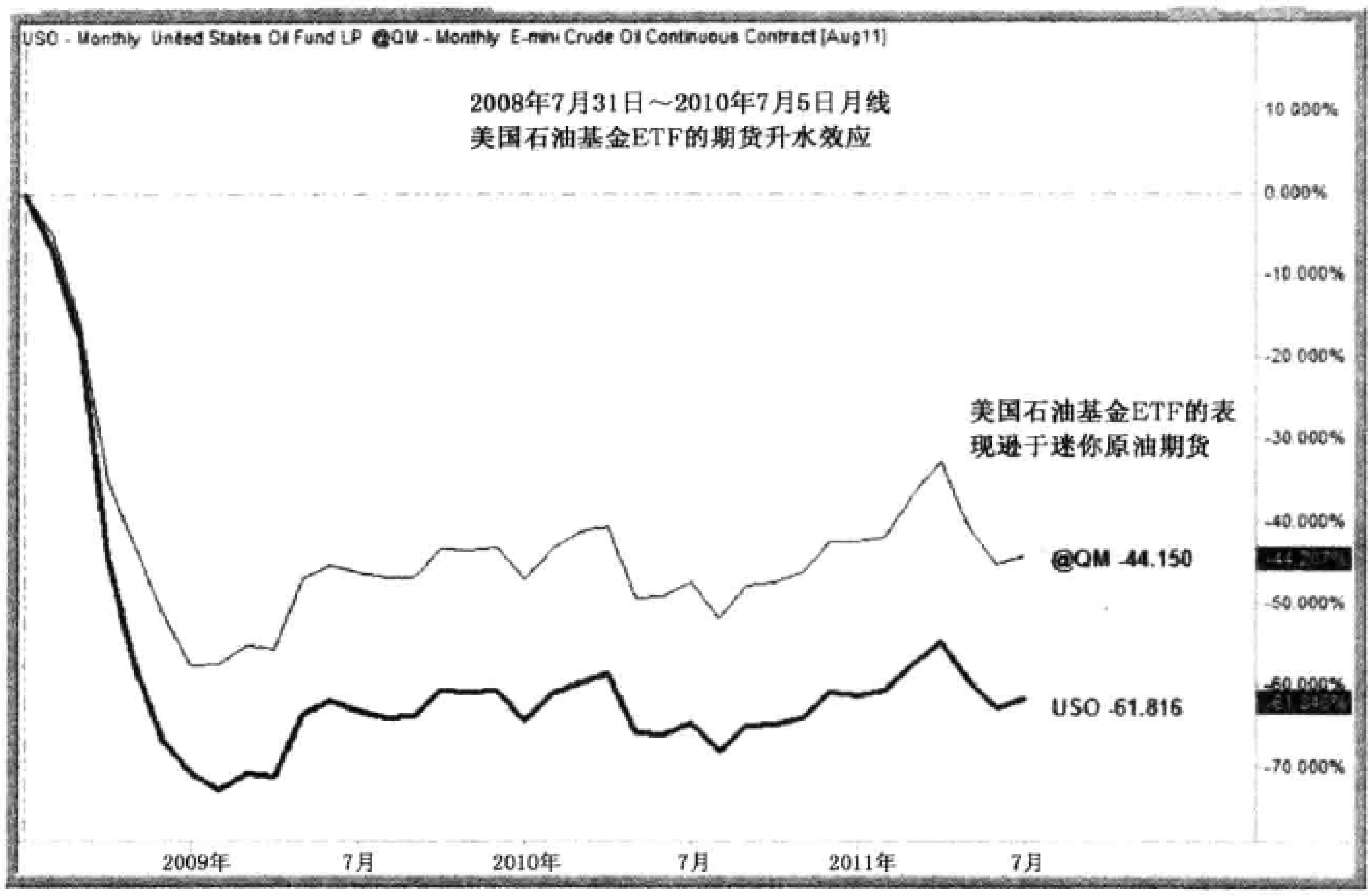
这导致的另一个问题是抢先交易。实际上，抢先交易是期货投机者和对冲基金助涨期货升水的一种交易做法，他们做空当月即将到期的合约，同时做多下月合约，从而推动当月合约价格走低，推升下月合约价格走高。在对冲基金进行商品实物交割时，抢先交易也可能会导致期货升水。例如，很多对冲基金租用油轮，为了保持价格上涨而进行实物交割，从而迫使原油商品 ETF 以更高的价格购买下月合约，进而产生了期货升水。由于投机者知道合约何时到期(每个月都会设定到期日)，一般情况下，这会使商品 ETF 必然产生亏损。

因此，如果基金不能轻易进行实物交割，就像天然气或原油一样，期货升水就经常会带来问题。为什么呢？大多数情况下，按照招募章程的规定，不允许 ETF 进行实物资产交割，并且这也是不实际的。因此，基金经理必须对过期合约立即展期，支付暂时更高的价格。同样，这必然会导致基金亏损的结果。

为了说明期货升水的危害，请看图 2.1 中的百分比变化，该图对比了过去几年中迷你原油连续期货合约和美国石油基金 ETF(USO)。

自 2006 年成立以来，一直到 2011 年中期，美国石油基金 ETF 下跌了近 48%，但是迷你原油连续期货合约下跌 30.1%。过去 5 年，美国石油基金 ETF 的表现落后于原油期货近 18%。

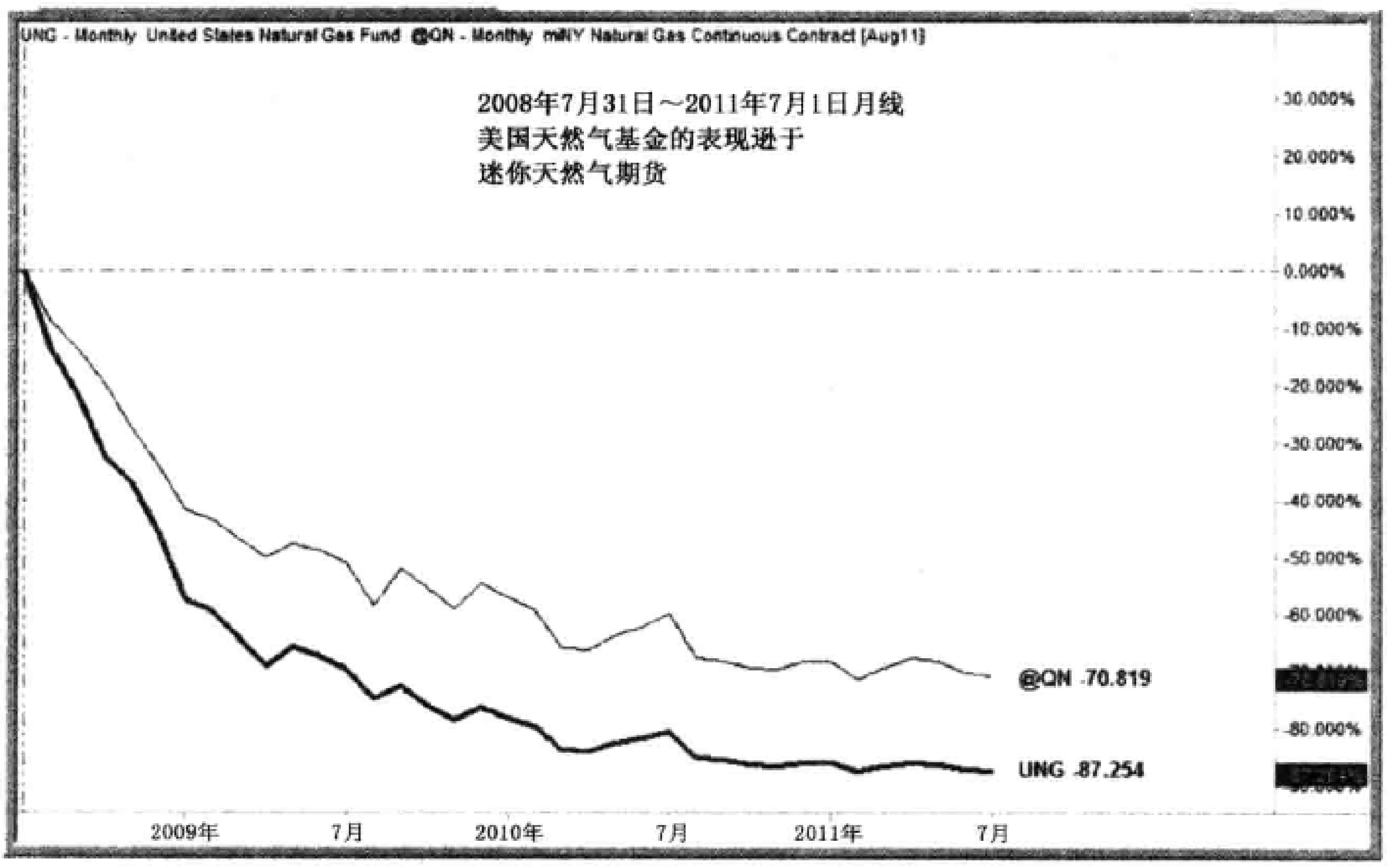
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 2.1　迷你原油连续期货合约对比美国石油基金 ETF 的相对表现

如图 2.2 所示，通过比较迷你天然气连续期货合约和美国天然气基金（UNG），可以发现一个类似的案例。



资料来源：TradeStation。

图 2.2　迷你天然气连续期货合约对比美国天然气基金的相对表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 2.3 是概括期货升水危害的图示。

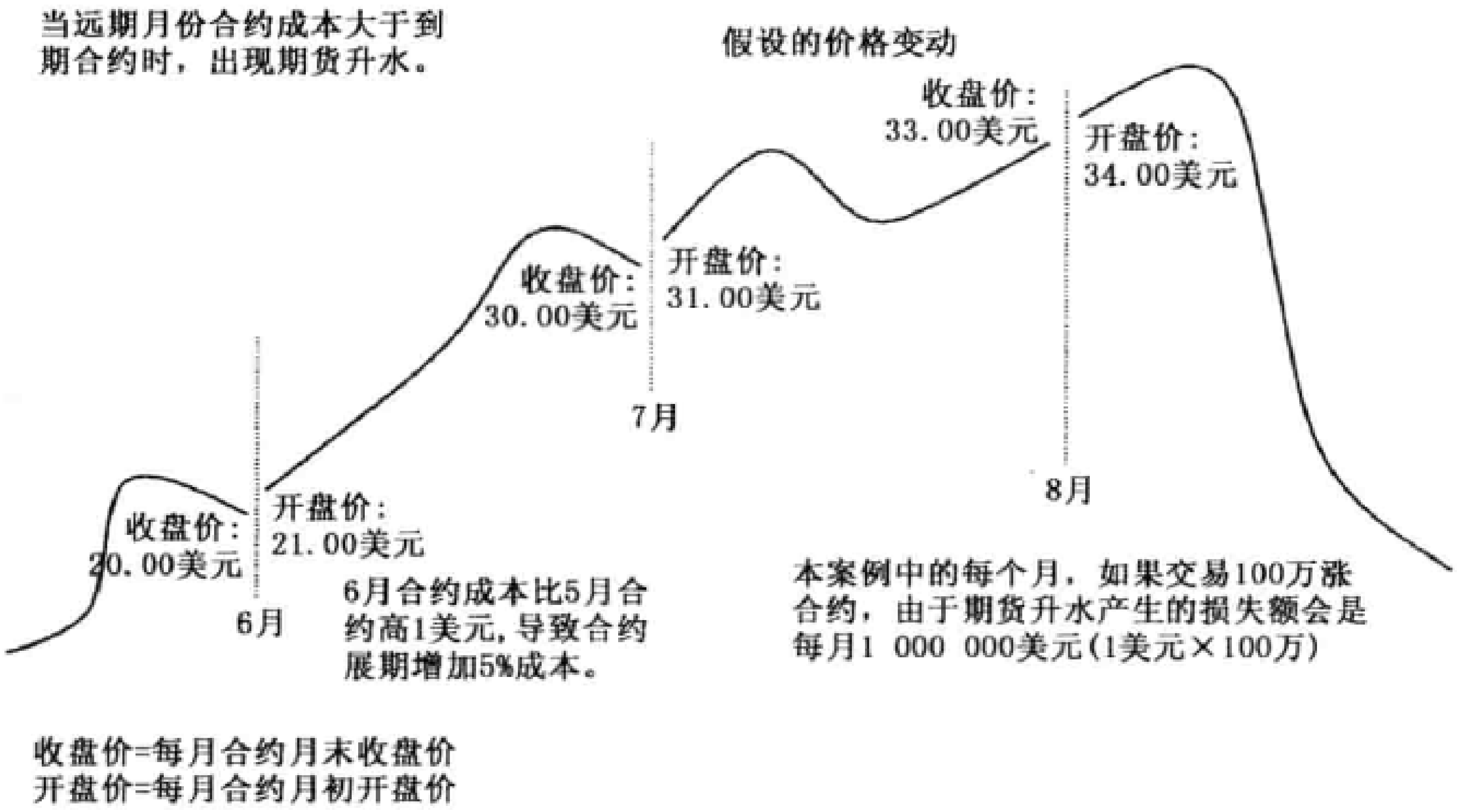
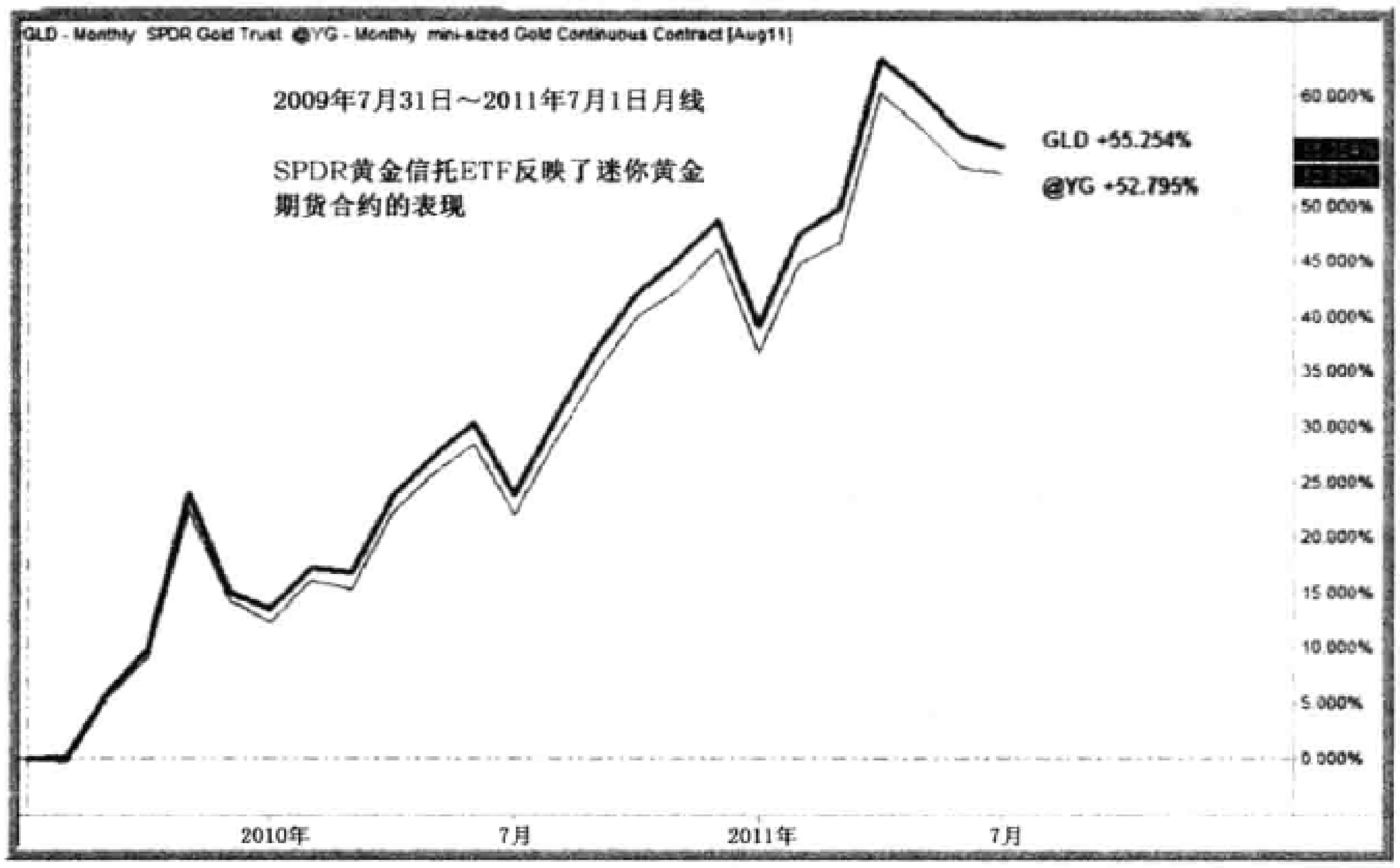


图 2.3 期货升水的危害

长期投资商品 ETF 之所以是一种不明智的冒险，其原因就在于期货升水，对那些很容易进行实物交割的商品而言，就可能是例外情况。黄金和白银是极易实物交割的最佳商品，因为它们的储藏成本都较为廉价，只需要很小的储藏空间，不会遭受损耗，或者说，保质期很长。因此，相对于其他金属而言，贵金属 ETF 表现优异。图 2.4 和图 2.5 显示出，相对于

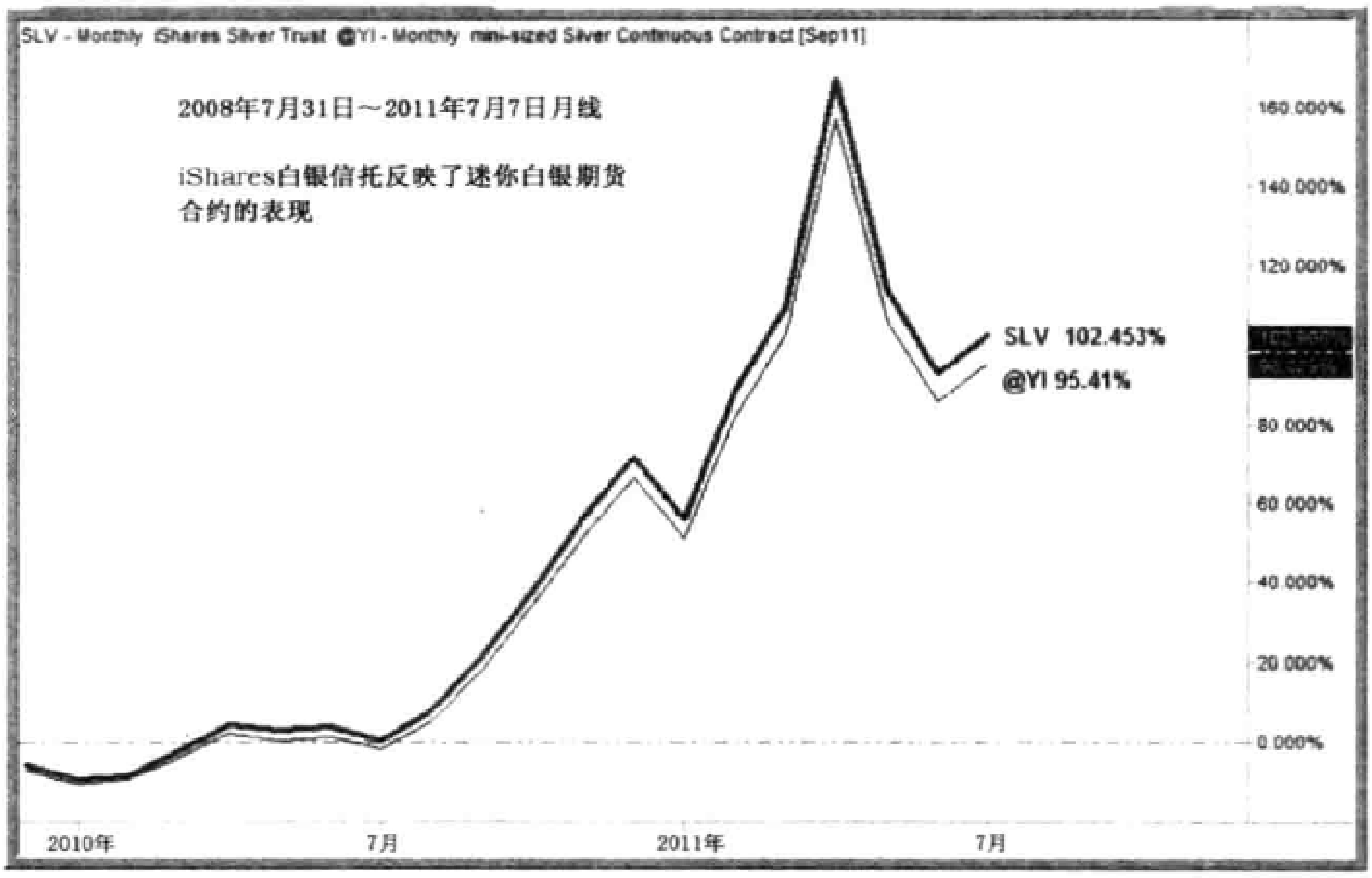


资料来源：TradeStation。

图 2.4 SPDR 黄金信托 ETF 对比迷你现货黄金连续合约的相对表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些不易实物交割的商品，这些类型的商品 ETF 表现的优异程度。



资料来源：TradeStation。

图 2.5 iShares 白银信托对比迷你现货白银连续合约的相对表现

白银和黄金实物交割相对简单，使得抢先交易和期货升水失效。贵金属只需要有限的廉价存储空间，并且不会遭受侵蚀和损耗。另一方面，诸如玉米、牛、油等商品则需要巨大的存储设施，并要持续不断的保养，同时，它们还受损耗及有限保质期等因素的困扰。

除非基金能够进行实物商品交割，否则，由于受到展期、期货升水、费用和抢先交易的影响，ETF 产品的表现几乎肯定会逊于其指数。

新一代商品 ETN——对抗期货升水

新一代 ETN（交易所交易票据；下一节会详细介绍 ETN 和 ETF 的区别）旨在利用及显著降低期货升水的负面效果。有两种基本策略可供采用。第一种策略涉及商品投机者所使用的相同做法：做空上月合约，做多中期未来月份合约。这类产品由瑞士联合银行于 2010 年 6 月首次推出。这个概念相当简单，并且，瑞士联合银行 ETRACS 天然气期货升水 ETN 产品中，对其描述如下：“交易所交易便利证券（Exchange Traded Access Securities，ETRACS）是一种创新性投资产品，可以在市场和策略中轻易获得该产品，而在当前市场上或许并不容易得到。ETRACS 天然气期货升水 ETN 产品设计的目的是，利用天然气市场存在的期货升水状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态——向右上倾斜的期货价格曲线可以佐证，同时，尽量降低期货价格绝对变化的风险。ETRACS天然气期货升水ETN产品与国际证券交易所天然气期货价差™指数——代码为GYY——挂钩。”关于该指数及其目的，还有更多内容（摘自瑞士联合银行网站）：

国际证券交易所天然气期货价差™指数，通过在天然气细分指数中的一系列投资，有效地提供了上月天然气期货合约的做空头寸，以及中期天然气期货合约的做多头寸。通过持有100%国际证券交易所做空上月天然气期货指数的多头仓位，向国际证券交易所做多上月天然气期货指数提供了做空头寸，并且国际证券交易所第12月、第13月、第14月天然气期货指数（每个指数占33.33%）的100%多头仓位，向中期Henry Hub天然气期货（NG）合约提供了做多头寸。在细分指数展期过程中维持1∶1比率之前，指数会每个月进行重新调整。每年0.85%的费用会削弱指数表现，而融资性支付则会增强指数表现。该指数于2011年6月创建，至今还没有业绩方面的历史记录。

外汇ETF

2007年，美国市场首次推出外汇ETF产品，可以让投资者通过全球各种外汇价格变化获利。就像商品期货合约交易一样，之前的真实外汇市场需要投资者借助高杠杆操作，从外汇价格微小波动中获利。外汇ETF简化了这一过程，并且其杠杆率与传统股票投资杠杆率更为一致。Rydex投资基金系主导着该类产品，CurrencyShare ETF产品系包括8只产品：澳大利亚元信托（FXA）、英国英镑信托（FXB）、加拿大元信托（FXC）、欧元信托（FXE）、日元信托（FXY）、墨西哥比索信托（FXM）、瑞典克朗信托（FXS）和瑞士法郎信托（FXF）。这些基金交易的第1年，其资产合计就超过10亿美元。欧元信托跟踪欧元相对于美元的价格，是该品类中最流行的产品。

预测这些ETF产品的价格相对比较容易。例如，除了一小部分运营费用，一份欧元信托的价格等于1欧元乘以100。

整体而言，外汇ETF受到那些喜欢利用国际利率和地缘政治情况变化的投资者欢迎。对那些不想投入专门时间来学习全新市场的投资者来说，这些产品的流动性和简易性也是一种附带优点。最重要的是，外汇ETF倾向于在几年内保持其发展趋势（要么上涨，要么下跌）。对那些希望从稳定趋势中获利的技术派交易者来说，这是一种理想选择。

通常情况下，外汇ETF会以隔夜价差的形式实现大部分收益。由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真实外汇市场每天24小时交易，但是ETF只在股市开市期间交易，其开盘价反映海外所发生的变化，当时，美国大部分投资者仍在睡梦之中。如果你意识到了这一点，这就不会是一个大问题，因为你能够简单地调整自己的止损指令，以弥补开盘价变化——该开盘价与前一交易日收盘价出现明显变化（缺口）。

负相关和杠杆 ETF

负相关ETF是一个很新颖的产品，自1993年标准普尔公司推出标准普尔存托凭证以来，它也许是ETF业内最具革命性的发展。这类ETF产品由ProShares基金系占主导，使得交易者和投资者只要买入ETF产品，就可以看跌市场。负相关ETF与大盘指数密切相关，如标准普尔500指数和纳斯达克指数，也与行业板块相关，如半导体行业或公用事业，但是它们依据标的指数的反方向波动情况构建。随着市场下跌，这些ETF产品价格上涨（反之亦然）。这类似于卖空，但是可以通过买入来实现。

那么，为什么不直接做空ETF呢？最大的原因是，如个人退休账户或401(K)计划，这些现金退休账户不能使用保证金（超过账户实际现金价值的杠杆）；因此，在这些产品上不能建空头仓位。然而，利用负相关ETF，实际上，投资者和交易者可以卖空大盘指数以及特定的行业板块，并不需要保证金账户。

尽管大多数投资者绝不允许这种情况的发生，但是在理论上，实际上卖空可能导致的亏损会大于最初风险金额。但是，利用ProShares做空基金系产品，投资者的最大风险可以限制在初始购买量之内。

除了负相关ETF，ProShares Ultra ETF产品系提供的其他产品按照标的指数波幅百分比双倍波动。这些产品被称为“杠杆ETF”。如果道—琼斯指数获利1%，那么杠杆ProShares Ultra道—琼斯指数（DDM）获利大约为2%。如果道—琼斯指数下跌2%，那么ProShares Ultra-Short道—琼斯指数（DXD）获利大约4%。由于多数大盘指数比个股波动幅度要小，因此杠杆ETF可以让投资者和交易者获得更高的投资回报潜力。只是请记住，在你判断错误时，杠杆也会对你产生负面作用。Direxion ETF产品系也有一套新的负相关和杠杆ETF产品，但是，它一般情况下是标的指数的3倍杠杆，而不是2倍。

本书第一版出版时，杠杆和负相关（做空）ETF产品还处于起步阶段，那些买卖该产品的投资者还不能详细理解许多细节和潜在缺陷。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，现在杠杆 ETF 业已交易了几年，可以获得充足的业绩表现数据，很多投资者已经知道其中的辛酸，不管杠杆还是卖空（通过负相关 ETF），都是比较复杂的，相比最初假设的风险而言，它们会带来更大的风险。

在很大程度上，由于对杠杆和负相关 ETF 产品的运作原理及设立目的缺乏起码的了解，立法议员和媒体都贬低这些产品。此外，似乎也很少向投资者提供清晰、简洁的信息，或向他们解释杠杆和负相关 ETF 的恰当运用及其潜在的缺陷。现实中，这类 ETF 既不糟糕，也不难理解。此外，如果运用得当，它们能够给投资者带来很大好处，并且，还能保护和提升投资组合的价值。但是，在杠杆 ETF 交易时，需要掌握的最重要概念是，这些基金每天都要根据收盘时基金资产值，相应地重新调整市场风险。因为它们每天都会重新调整，所以杠杆 ETF 产品一般只用作超短线交易工具（一般情况下是 1 天或者 2 天）。

揭开杠杆 ETF 之谜

金融市场中，杠杆被定义为利用债务或独特的金融工具，如期权和期货，以控制比基金在其他条件下更多的特定资产。杠杆 ETF 旨在为既定指数、外汇或资产提供多倍（一般为 2 倍或 3 倍）回报，但是，仅仅是在一个交易日之内。每天结束后，这些基金进行重新调整，以反映当天的价值。换句话说，ETF 的价值每天都会调整（复位），目的是为了维持在指数、外汇、股票板块或商品期货上的风险比例。正如其名字所暗示的，“负相关”ETF 设计的目的是，在指数、商品、外汇或标的股票价值降低时，ETF 产品的价值上涨。相反，如果标的资产反弹，负相关 ETF 价值下跌，会导致投资者遭受损失。

要理解杠杆 ETF，就必须首先理解每日重新调整的概念。下面的图表清晰地说明了如何重新调整，对此非常容易理解。其实，这个概念非常简单。在 ETF 产品开盘交易当天，基于该基金当天的客观表现，进行基金初始分配以及确定这些基金的风险。请记住，每天都会重新调整，因此，基金绩效目标一般只反映指数的表现，只是当天指数波动的 2 倍或 3 倍。这也适用于正相关和负相关杠杆 ETF。

表 2.2 展现了一个清晰的案例，说明了在杠杆 ETF 和负相关 ETF 没有正确使用时，它们所带来的危害。该表比较了 2009 年上半年标准普尔 500 指数与 2 倍正相关 ETF、1 倍负相关 ETF 和 2 倍负相关 ETF 的表现。尽管标准普尔 500 指数在 6 个月期间上涨 3.165%，但是 2 倍正相关 ETF 回报是 −0.68%（负回报），1 倍负相关 ETF 回报是 −8.91%，2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍负相关 ETF 回报是—21.68%。很明显，所有 3 只 ETF 由于不了解市场情况而跑输大市。每天重新调整的复利效应，给买入并持有策略造成了灾难性后果。然而，重要的是要知道，如果与这些基金所声明的既定目标"反映单日指数"相比，则没有一只基金明显跑输大市。显然，杠杆 ETF 和负相关 ETF 并不打算在长时间内持有。

表 2.2　　杠杆 ETF 期望回报的每天重新调整效应

标准普尔 500 指数回报：3.165%

基金	比率	期望值	真实回报
标准普尔 500 指数杠杆 ETF	2 倍	6.33%	—0.68%
标准普尔 500 指数负相关 ETF	—1 倍	—3.16%	—8.91%
标准普尔 500 指数杠杆负相关 ETF	—2 倍	—6.33%	—21.68%

资料来源：晨星公司。

积极管理型 ETF

2007 年年底，几家公司向美国证券交易委员会提交了推出首只"积极管理型 ETF"的申请。与共同基金的构成不同，它由基金经理酌情精选最优股票来确定，传统 ETF 基于某一标的基准指数组成。一些公司，如 PowerShares 公司，利用复杂的计算机程序对定期投资进行分析，并作出细微改变，这把 ETF 构成向前推进了一步。然而，2007 年积极管理型 ETF 推出之前，人类自由判断一般不会用来挑选组成 ETF 的股票。

伴随着众多争议，积极管理型 ETF 在共同基金和 ETF 之间寻求公平竞争市场。之前，共同基金经理不会真正担心 ETF，因为它们都与特定的基准指数密切相连，但是，在申请首只积极管理型 ETF 的过程中，那些担心由于 ETF 强势增长而失去业务的共同基金经理，会对这些申请公司多一些关注。

积极管理型 ETF 依据人类自由判断能否被认可，仍有待观察，但是，我相信，无论采用哪种方式，结果不会出现太大不同。因为我的策略基于技术分析，不管 ETF 是不是积极管理型，相对强弱都会产生同一种图表形态。

流行的 ETF 产品系

各种类型的 ETF 产品中，大多数是通过不同基金系组合形式来提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。对这些 ETF 产品系有一个基本了解非常重要，因为可以让你在各行各业中精选业绩最好的 ETF 产品。在第二部分，我们会进一步讨论该问题。下面是市场 ETF 产品系清单，并且对每个产品系都进行了简要介绍。只包含少数 ETF 产品的特殊产品系在这里就不再讨论了。

iShares。有 200 多只 ETF 产品可供选择，iShares 是市场上最大的基金发行者。由巴克莱国际投资者发行，iShares ETF 产品包括以下几种类型：大盘指数、细分指数、国际、行业板块、固定收益（债券）、大宗商品，以及一些特殊的 ETF 产品指数（更多详细信息，请参见 ishares.com）。

控股公司存托凭证。与 iShares 所提供的多样化产品组合不同，所有控股公司存托凭证（美林公司产品）仅在特定行业板块内进行投资或交易。虽然只有 17 只控股公司存托凭证产品，但是该产品系包括几只市场上最流行的 ETF 产品。半导体控股公司存托凭证（SMH）就是其中之一。

尽管它们很流行，但是控股公司存托凭证也有几个重大缺陷。首先，每只产品在最初设计时，其投资组合只有 20 只股票，并且投资组合始终会保持相同的标的股票。因为每只标的股票的股份数量从不变化，所以过去几年内股价变化产生了非常不幸的后果，每个行业中的特定公司在每只控股公司存托凭证中形成了非常高的百分比权重。要知道，控股公司存托凭证产品中通常存在分散投资度越来越低、渐行渐远的情况。更有甚者，请注意，控股公司存托凭证只能以 100 股为单位进行交易，而零碎股份不可以交易。

由于上述问题，尤其是在每只 ETF 产品缺乏多样化投资，控股公司存托凭证最近几年在投资者中的受欢迎程度有所下降（基于日均成交量下降而言）。控股公司存托凭证似乎无法与时俱进，这也是我在莫菲斯资本对冲基金中极少交易该 ETF 产品系的原因（更多详细信息，请参见 holdrs. com）。

PowerShares。PowerShares ETF 产品系以一种令人印象深刻的独特方法进行设计。与很多 ETF 产品标的股票很少改变不同，PowerShares ETF 产品为了不断搜寻每个指数中表现最佳的股票而采用了“动态化指数”。基于复杂的定量精选程序，动态化指数可以每个季度改变一次标的证券。构成其他大多数 ETF 产品系的标的股票，只能通过并购来改变。相反，PowerShares 动态化指数使得行业内表现不佳的股票自动被那些行业内取得最好收益的股票替代。通常情况下，这会使得 PowerShares ETF 产品系的表现优于同行业内其他 ETF 产品系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

截至 2011 年中期，PowerShares 共计 120 只产品，几乎涵盖了所有 ETF 类型，包括积极管理型、资产配置型、指数型、大宗商品、外汇、固定收益、行业板块和国际 ETF。PowerShares 也拥有广受欢迎的 ETF 产品纳斯达克 100 指数跟踪基金（QQQ）（更多详细信息，请参见 invescopowershares. com）。

ProShares。由于其独特的、负相关“卖空”ETF 产品而名声大振，ProShares 产品系为 ETF 交易者和投资者创造了大量机会。目前，它的 121 只 ETF 产品可以分为四大类：超越类（2 倍杠杆）、做空类（负相关）、阿尔法类（高级投资策略）和波动率类（受益于市场波动）。

2007 年 7 月，股市开始出现修正，这对 ProShares 做空和 UltraShort ETF 产品来说是一个不可多得的良机。2007 年初，ProShares UltraShort 标准普尔 500 指数（SDS）每日成交均量只有350 000股。2007 年 9 月，平均每天换手超过1 500万股。该产品系中的其他做空 ETF 产品也经历了类似的成长率。自它们在 2006 年推出后仅一年，ProShares ETF 产品系总资产已经超过了 70 亿美元。显然，这一理念广受欢迎，并且 ProShares ETF 产品也适应了该理念（更多详细信息，请参见 proshares. com）。

Direxion Shares。ProShares 推出负相关和杠杆 ETF 产品后，该 ETF 产品系紧随其后进入市场。然而，主要区别在于，Direxion Shares 的交易杠杆大约是标的指数表现的 3 倍，而不是 2 倍（更多详细信息，请参见 direxionshares. com）。

先锋。由于其对传统共同基金的多样化选择而受到市场瞩目，先锋推出了一套全面的产品系，包括 30 多只 ETF 产品。先锋 ETF 产品主要由大盘指数和特定行业组成，虽然如此，它也拥有几只国际 ETF 产品，包含全球各地指数在内。先锋还提供几只固定收益 ETF 产品（更多详细信息，请参见 vanguard. com/jumppage/etfs/index. html）。

标准普尔存托凭证（SPDRs）。道富环球投资（SSGA）大约管理着 50 只标准普尔存托凭证。类型包括大盘指数、细分指数、行业板块、国际和固定收益。虽然仍然保留着之前 StreetTRACKS 的名称，但是黄金信托（GLD）也属于道富环球投资基金系的一部分。同时，由道富环球投资管理的是两只全球最受欢迎的 ETF 产品，即标准普尔 500 指数存托凭证（SPY）和道—琼斯钻石（DIA）。截至 2011 年中期，标准普尔 500 指数存托凭证日均成交量超过 1.82 亿股，与 2007 年顶峰期的 2.2 亿股相比略有下降（更多详细信息，请参见 spdrs. com）。

市场向量。市场向量是 ETF 市场中一名最新成员，由 Van Eck 全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司管理，提供当前市场其他ETF产品系尚未推出的ETF产品，其基金具有独特性和简单性特征。产品系中的20多种ETF产品，涵盖了核工业、太阳能、煤炭开采和钢铁，还有独特的国际ETF产品(更多详细信息，请参见 vaneck.com/page_mv.aspx? Group=ETF)。

Rydex。Rydex最具吸引力的ETF产品系是CurrencyShares，该产品跟踪各类外汇兑换美元的价格。投资CurrencyShares是一种很好的方式，不用介入外汇市场，就可以从外汇交易中获利。Rydex也包括其他少量选择，大盘指数、细分指数，以及"等权"行业ETF产品(更多详细信息，请参见 currencyshares.com 和 rydexfunds.com)。

其他。除此之外，还有一些其他ETF产品系，如Claymore、First Trust和WisdomTree，还有少数小众ETF产品，如美国美元看涨(UUP)。然而，在这些较新的、不太知名的ETF产品系中，很多ETF产品成交量非常小，如果其受欢迎程度下降太多，ETF产品关门大吉和资产清盘的情况则并不少见。因此，一般情况下，我只坚持交易那些成交量较高的ETF产品和产品系。

ETF产品系指南

如果你对ETF交易中所遇到的各种选择不知所措，也不要烦恼。无需花几天时间在网络上搜索，建立ETF产品表，我建议你在网站 www.morpheustrading.com 上下载免费的莫菲斯ETF产品摘要。相比手工搜索特定指数内ETF产品系，该资源会为你节省很多时间。

这本覆盖全面、颇具人性化的参考指南，根据行业和子行业，将美国现有的所有主要ETF产品进行了分门别类，在同一组别内，也会让你轻松地比较各种提供ETF的产品系。对特定ETF产品，如最大权重标的股票，想不想了解更多？只要点击指南中的股票代码，就可以跳转到该基金网页上。莫菲斯ETF产品摘要必要时也会更新，以便于你了解它所推出的ETF产品。

ETN简介

2006年6月12日，巴克莱银行在金融市场上推出交易所交易票据(ETN)。产品设计初衷是，作为消除ETF跟踪误差的一种手段。ETN是金融机构发行的结构化债务工具。结构化债务工具是一种为买方利益而定制的票据，可以激励买方购买债务。以ETN为例，它或许包括如下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特色，可以提供更高的回报，或者使投资者进入用其他渠道无法进入的市场。“结构化”这个术语是指，ETN 产品既可以跟踪债务偿付义务，也可以嵌入到衍生工具之中，如期货和期权合约。ETN 既享有债权投资的特点，也享有股权投资的特点。

就像 ETF 产品一样，它们在交易所正常的交易时段内进行交易，实际跟踪标的资产或标的指数的价值。它们提供极佳的流动性，因为它们可以像一只 ETF 或股票那样进行交易。

与 ETF 也有所不同，它们代表的是发行人无抵押债务义务。因此，ETN 价值部分取决于发行人的信用等级，而不仅仅是标的资产价值。简单地说，ETN 的估值基于标的指数（或资产）的价值和发行人的信誉。发行银行偿付债务的可能性被视为信用风险。因此，一旦发行人债务评级遭遇降级，该 ETN 产品就会贬值，即便指数（或资产）的价值正在上升。如果发行人破产，ETN 就会毫无价值，因为它是一种无抵押债务。ETN 也确实为投资者提供优先偿付权，但是，如果发行人违约，这也无法保证本金不受损失。

与 ETF 产品相比，ETN 也有几个优势。第一个优势是，ETN 不会遇到跟踪误差的情况。ETF 产品一般会跟踪标的指数、股票、外汇或大宗商品，当一项投资相对于这些产品的表现出现偏差时，就会产生跟踪误差。由于种种原因，这可能与 ETF 产品伴生。然而，由于 ETN 被认为是预付债务工具，所以并不存在跟踪误差。

作为债务工具，ETN 产品是一种合同性承诺，发行金融机构以较低的费用向标的资产/指数支付确切的回报率。因此，这消除了跟踪误差。相对 ETF 而言，ETN 还有税收优势。ETN 并不拥有任何资产。它们只是一个向投资者支付既定回报的承诺。由于不拥有标的资产，因此，ETN 不会向投资者支付应税利息或股息。相反，所有利息和股息会滚动计入指数价值。这使得从该方程式中所获得的普通收益减少了。所有收入都按资本收益纳税，直到 ETN 产品到期或被售出为止（递延税）。最近，美国国税局提出取消这种外汇交易 ETN 产品的税收优惠待遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分

利用技术分析选择 ETF

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　自上而下策略

市场上，交易所交易基金有很多类型和产品系，选择一只能够提供最佳潜在利润的 ETF 产品可能会非常困难。在本书这一部分，你会学习一种简洁的、自上而下的技术分析体系，可以简化决策流程，增加成功交易的可能性。这个自上而下选择和交易 ETF 策略的优点在于其简洁性。20 世纪 90 年代末，日内交易盛行，交易者沉迷于寻找灵丹妙药，可以提高他们在日内交易决策中产生最高水平的准确性。布林线、震荡指标和平滑异同平均线，只是交易者所使用的众多技术指标中的代表，并且为了追求精确性，交易者还在使用它们。不幸的是，大多数交易者和投资者最终发现，使用太多技术分析指标，导致了一种“分析失效”的糟糕状况。他们不是简单地在最佳获利结果上建仓，而是把所有时间用以分析行情的完美形态。这导致交易停滞，无利可图。大多数有利可图的技术分析系统往往也是最基本和最有效的。自上而下策略基于简单的指标，如价格、成交量、趋势线、相对强势，以及支撑位/阻力位。此外，这些指标也以一种符合逻辑的、易于遵循的顺序进行安排。

最佳交易间隔

在准备应用自上而下系统时，必须首先确定自己最佳的交易间隔；之后，利用该间隔寻找一种趋势。例如，在同一交易日买入并卖出所有头寸的交易，应该不会真正关心周线图趋势，或许甚至连日线图趋势都不关心。相反，一般情况下，一名持有头寸时间从几周到几个月的交易者，也不大会在意盘中走势图，如 5 分钟线、15 分钟线。介于二者之间的是波

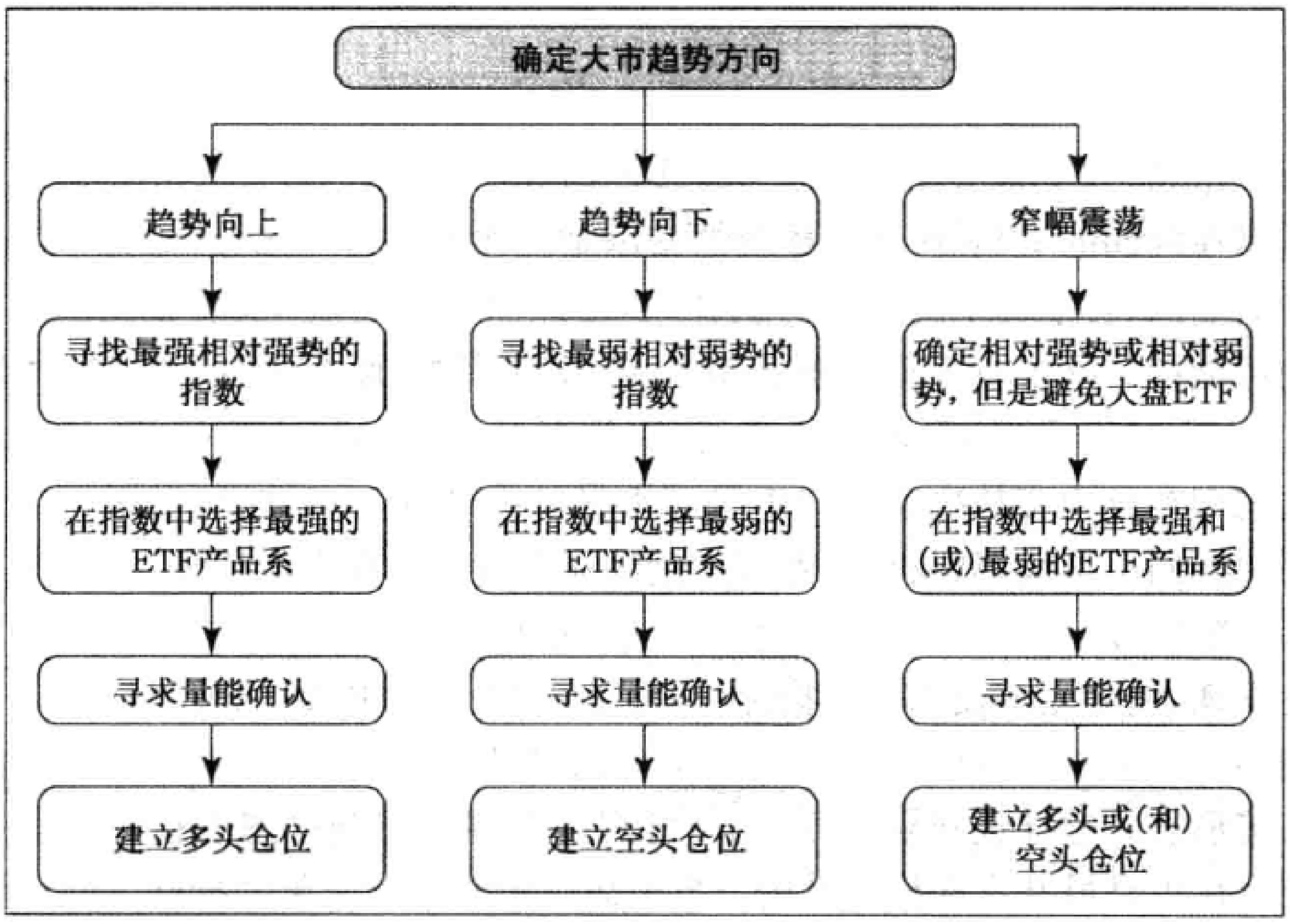
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段交易者，他们在几天到几周内持有头寸，借以寻求交易机会。精明的波段交易者主要使用日线图来作出大部分决策，但是，也会用更长期的周线图来确认其判断，用盘中走势图来寻找精确的交易点。

自上而下策略的优点是，对于所有时间间隔，它都适用。本书案例主要集中在波段交易和持仓交易上。

自上而下策略的定义

以下是选择 ETF 产品自上而下策略的概要，随后章节会进行详细讨论。其逻辑流程比较简单（如图 3.1 所示）。



资料来源：莫菲斯交易集团。

图 3.1 自上而下选择 ETF 产品系统

步骤 1：确定大市趋势方向。

（1）如果主要指数趋于稳步走高，几乎所有具有相对强势的 ETF 类型都可以交易。

（2）如果主要指数趋于稳定走低，寻找相对弱势的 ETF。

（3）如果主要指数窄幅震荡，避免交易跟踪主要指数的大盘 ETF。

步骤 2：寻找与主要指数相比，相对强势最强或相对弱势最弱（背离）的单个指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）用标准普尔 500 指数或纳斯达克综合指数来比较行业 ETF 和专业 ETF。

（2）如果市场整体趋势上涨，买入最强相对强势行业的 ETF。

（3）如果市场整体趋势下跌，卖出最弱相对弱势行业的 ETF。

作为观察图表分析法的替代，也可以使用数值百分比变化来确定相对强势或相对弱势。

步骤 3：在特定指数中，比较所有 ETF 产品系，找到比相应指数最强势（或最弱势）的单个 ETF 产品。

（1）同样，在相应板块指数中，涵盖每个 ETF 产品系的图表。

（2）确保 ETF 也表现出对自身的相对强势（或弱势），每个交易日内，其收盘价位于日交易区间的顶部 30%（或底部 30%）。

（3）观察成交量变化，确认机构购买兴趣。

步骤 4：现在，选择最有可能跑赢大市的做多或做空 ETF 头寸决策。

使用本书的策略，可以：找到理想的买卖交易点；以最大利润或最小损失退出交易。

步骤 5：寻找一个恰当的时机，以便在 ETF 中的新头寸最有可能跑赢股市。

（1）使用本书中的策略，为新 ETF 交易确定理想的技术进入点和退出点。

（2）知道如何管理所持有头寸的隔夜差额。

（3）为使利润最大化和保护利润，基于趋势线和其他技术指标来跟踪止损点。

确定大市趋势方向

自上而下策略选择 ETF 的第一步，也是所有步骤中最关键的一步。有 85%～90%的股票和 ETF 与标准普尔 500 指数及纳斯达克综合指数的走势一致。因此，甚至在考虑买入或卖空哪一只 ETF 之前，如果不能明确地确定大市趋势方向，那么一定会带来资金亏损。尽管这或许是华尔街上一种俗气、陈腐的陈词滥调，但是它会竭诚地为你服务，请永远牢记，趋势是你的朋友。

要想确定是否存在一个稳定的大市趋势，我综合利用趋势线和移动均线，这两个基本技术指标可以在大多数图表中看到，比如标准普尔 500 指数、纳斯达克综合指数和道—琼斯指数（以下简称“主要指数”）。

主要指数必须通过的第一项测试是“趋势线测试”。通过趋势线测试

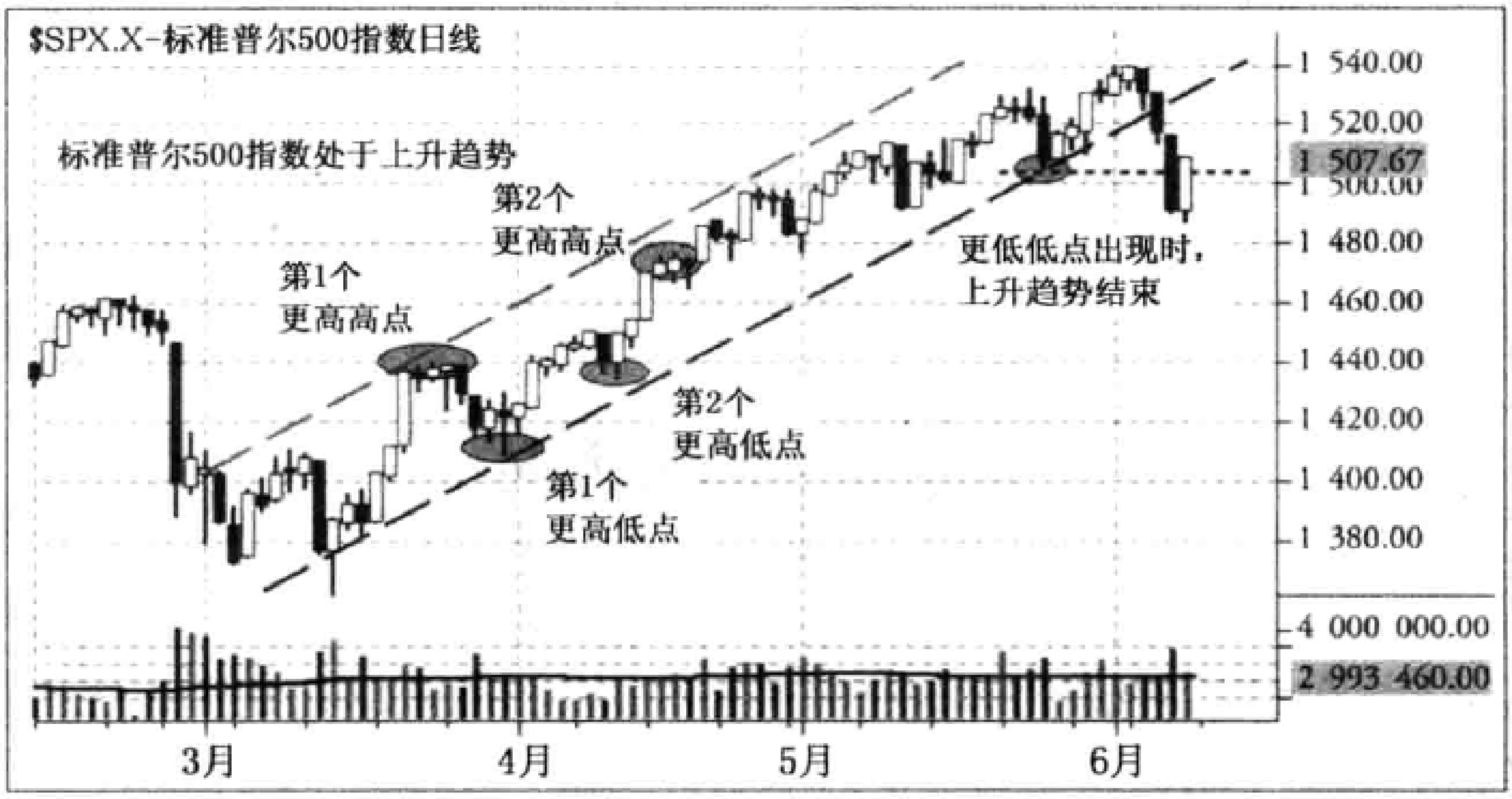
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要指数的数量，决定了整体趋势强度情况。确认趋势线存在的大盘指数越多，你可能对大盘 ETF 产品的交易和投资也就越积极、越有信心。

当然，是否存在某种趋势，取决于你分析时所采用的时间间隔。在盘中图表中，可能会存在 60 分钟（小时）线的稳定趋势，但是，在更长间隔的日线图上并不明显。同样道理，在日线图上存在的稳定趋势，在更长时间的周线图上并不明显。下面的案例是日线图，这也被称为“中期趋势”。

要想寻找一个上升趋势，从日线图形成的前期低点开始，画一条趋势线，该线通过上升趋势区间内每次回调所形成的“波段性低点”。我喜欢用 K 线图，但是柱状图也同样有效。一个主要的上升趋势明确界定为，拥有三个定位点，与此相一致的是，必须至少有两个“更高高点”和两个“更高低点”。当指数价格维持在上次反弹明显高点之上时，就形成了更高高点。更高低点的形成也完全一样。这些更高高点和更高低点的时间间隔，取决于你最喜欢什么样的交易和投资间隔。同样，我的案例侧重于日线图。

图 3.2 是标准普尔 500 指数日线图；更高低点和更高高点形成的趋势线定位点，用圆圈加以标示。所有移动均线都从图中移除，以便让你更清楚地看到图中所注明的趋势线。



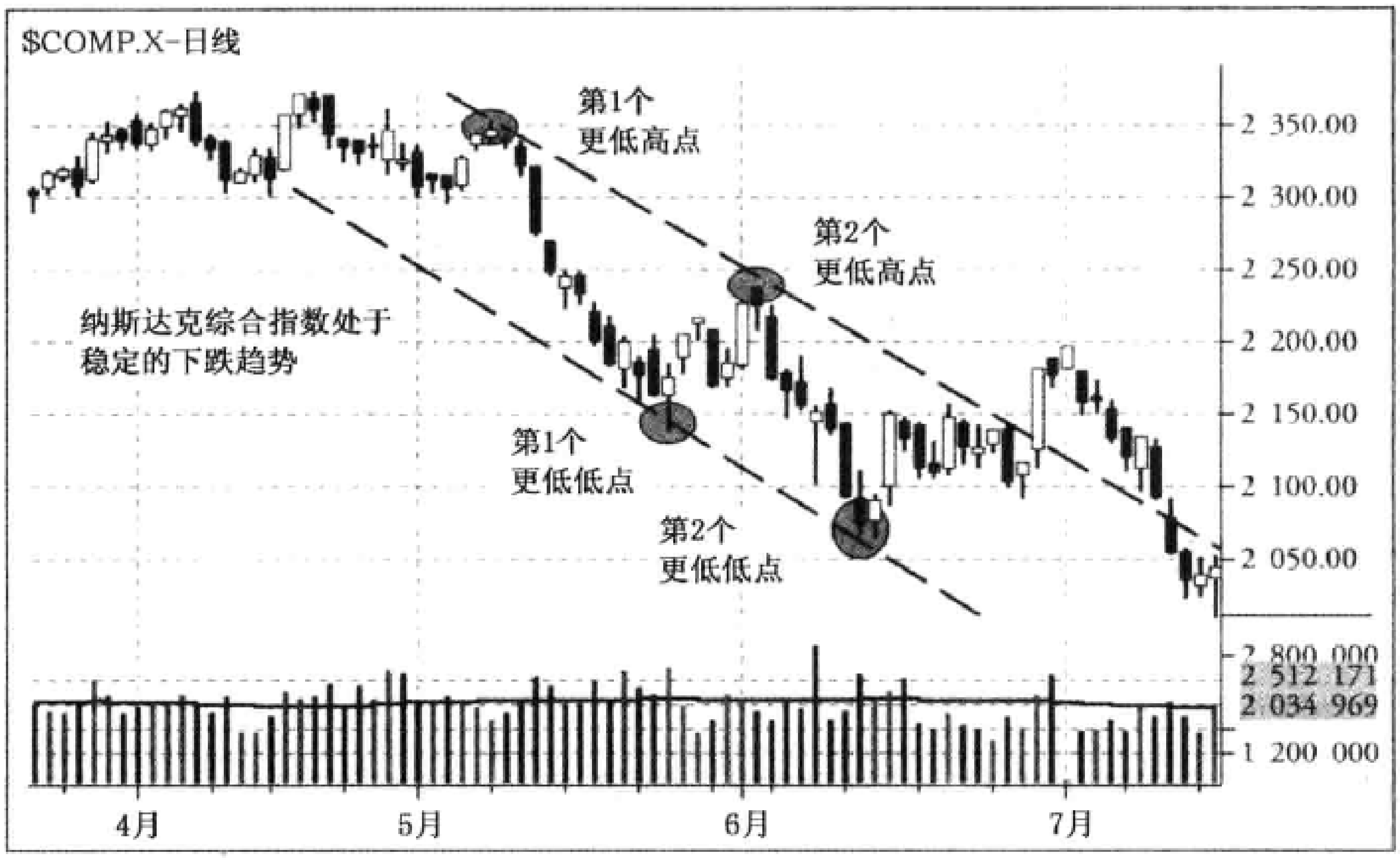
资料来源：TradeStation。

图 3.2 标准普尔 500 指数日线处于上升趋势：两个更高高点和两个更高低点

长线投资者只买入股票和 ETF，从来不会做空，让他们感到沮丧的是，股市经常会周期性地步入稳定下跌趋势。幸运的是，自上而下策略旨在在确定的下跌趋势或熊市中，帮助你通过做空交易轻松获利。下跌趋势线与上升趋势线的形态恰恰相反。始于上一个主要高点，你连接随后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌过程中的定位点，找到至少两个更低高点和两个更低低点。同样，你用三个定位点来确定下跌趋势。图 3.3 是纳斯达克综合指数日线图，可以用来明确界定下跌趋势。



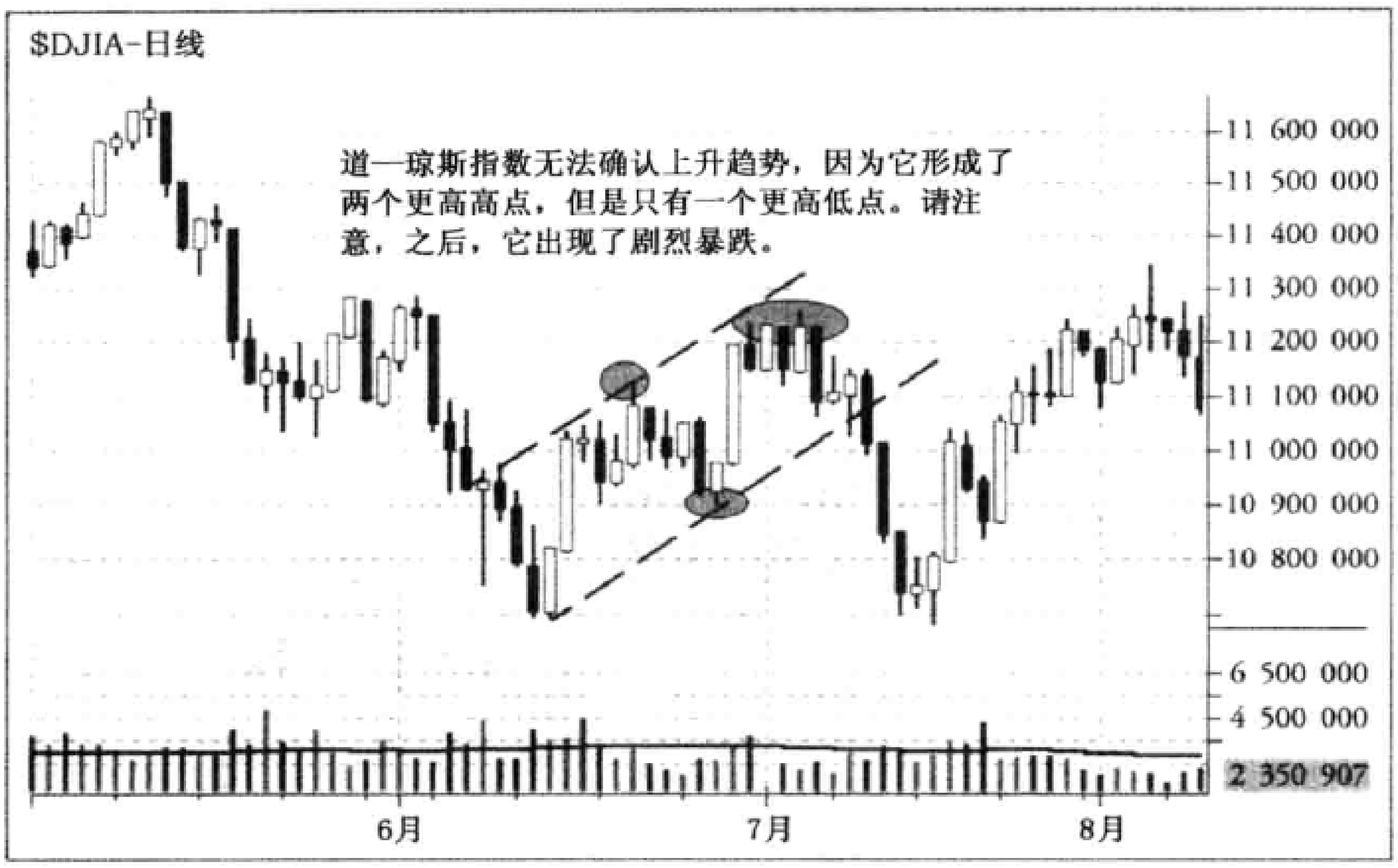
资料来源：TradeStation。

图 3.3 纳斯达克综合指数日线处于下跌趋势：两个更低高点和两个更低低点

确保指数至少有两个更高高点和两个更高低点，对上升趋势非常重要，因为这可以防止把早期的、并不准确的趋势当作确定的上升趋势。当指数只有一个更高高点和一个更高低点时，新生趋势有更大的失败概率，因为它形成的时间还不够长。图 3.4 是道—琼斯指数日线图，这个建立上升趋势的尝试失败了，因为它有两个更高高点，但是只有一个更高低点，相当于只有两个定位点。请注意，当更低低点形成时，上升趋势就失败了。这出现在道—琼斯指数跌破其明确的上升趋势线的下部边界之后。紧随趋势线出现的长下跌 K 线，标志着在 7 月第 2 周形成了更低低点。

如果有任何一个主要指数通过了趋势线测试，接下来，你要使用 20 日和 50 日算术移动均线寻找趋势确认信号。无论是使用算术移动均线，还是使用指数移动均线(EMAs)，在很大程度上，都是个人选择问题。算术移动均线对移动均线时间段内的每个时间间隔都给予相同的权重，而指数移动均线对较近的价格波动给予更高权重。关于哪一个用起来交易更好，争论仍在继续，但是，它实际上只是个人喜好而已。坦率地说，我发现，通常情况下，使用算术移动均线和指数移动均线所计算出来的价格并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 3.4 道—琼斯指数日线处于失败的上升趋势：两个更高高点，只有一个更高低点

没有太大区别。

要确定上述定义的趋势线形态，主要指数也应该在 20 日和 50 日移动均线上方交易。与此相反的情况，就是真正的下跌趋势。如果看一眼就知道是这种情况，你的工作就是确定是否中线趋势已经存在。转移到自上而下策略的步骤 2，寻找相比主要指数最为强势或最为弱势的单个指数。下一章将全面介绍该步骤。

通常情况下，主要指数会自横盘和区间震荡中迅速启动突破尝试，要么上升，要么下跌。这种情况出现时，使用所形成的三个定位点，可以明确界定趋势线，但是，移动均线未必会确定新趋势的形态。

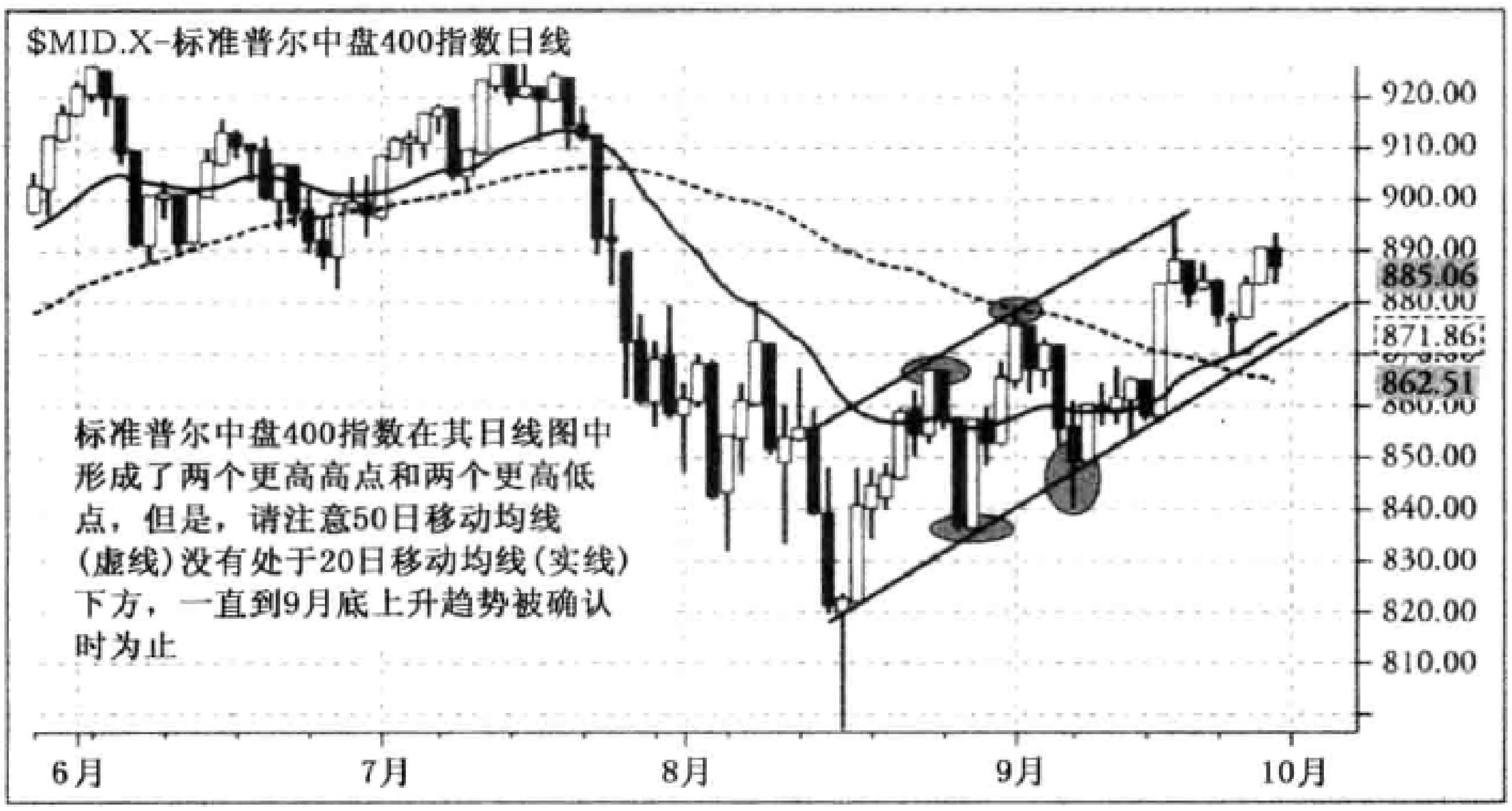
在稳定的上升趋势中，主要股指价格应该会高于 20 日移动均线，也应该一直高于 50 日移动均线。在下跌趋势中，主要指数价格应该处于最下端，20 日移动均线在中间，50 日移动均线在上面。这种情况的任何变化都能生成警示信号，提醒当前趋势可能不再像最初看起来那么稳定了。

首先，密切注意 20 日移动均线和 50 日移动均线在最近几周内相互交叉的情况。通常情况下，在一个新趋势形成或者趋势逆转时，至少会出现一次，但是，你无法在短期内看到多次交叉。此外，确保 20 日移动均线相对 50 日移动均线更接近市场价格。这在上升趋势和下跌趋势中都适用。移动均线多次交叉，或者 50 日移动均线相比 20 日移动均线更接近市场价格，都可能是警示性信号，即市场处于剧烈波动（不稳定趋势）或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区间震荡状态。请记住，大盘 ETF 应该避免在横盘波动市场中交易。在稳定的大市趋势中，你应该不会看到最近移动均线多次交叉，并且 20 日移动均线相比 50 日移动均线更接近于市场价格。

图 3.5 显示的例子中，按照前面所讨论的标准来说，趋势线已经确立，但是，50 日移动均线相比 20 日移动均线更加接近市场价格。最近还出现了一次 50 日移动均线跌穿到 20 日移动均线下方的情况。这种情况的出现，是因为新上升趋势正在尝试建立，但是还没有被移动均线所确认。



资料来源：TradeStation。

图 3.5 主要指数、趋势线和最近移动均线确认

当对主要指数进行图表分析时，如果发现主要股指普遍不符合趋势线，以及移动均线无法清晰界定趋势，也不必对这种情况感到惊讶。从历史角度看，主要指数处于剧烈波动和横盘区间整理的时间，与它们处于稳定趋势中的时间几乎各占一半。就过去几年平均而言，历史上的主要指数每年都会产生稳定回报，但是，这只是因为在上升趋势年份中，股市一般会迅速走高；而在区间整理的年份，就会颗粒无收。下一章将讨论我制定的“相对强势”交易策略，它能够使交易者和投资者找到有利可图的、低风险的交易机会，而不必在乎整体的市场趋势。但是，最初确认趋势的主要方向，可以防止在遇到真正糟糕的开局时止损离场，如果要与整体市场趋势对着干，就难免会出现这种情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升趋势、下跌趋势，还是区间震荡？现在怎么办？

确认市场整体趋势方向，或者说缺少既定趋势方向，究其原因，是因为这样会让你能够在上升趋势中的最相对强势情况下、下跌趋势中的最相对弱势情况下，或者在窄幅波动市场中两种情况下，进行 ETF 交易。

在市场趋势上升或下跌中，可以同样轻松地通过大盘 ETF 和行业 ETF 交易获利。但是在剧烈波动、区间震荡市场中，横盘趋势使得大盘 ETF 交易获得非常困难，如标准普尔存托凭证（SPY）或者道—琼斯钻石（DIA）。因此，在窄幅震荡市场中，可以重点关注其他独立于大市的 ETF 产品类型。这些 ETF 产品包括特定行业 ETF、国际 ETF、大宗商品 ETF，以及其他专业 ETF 产品。

要确定是否应该交易大盘 ETF，至少在三个主要指数中，找到有两个指数处于确定的趋势，如本章所定义的那样。有时，由于某个关键行业疲弱会导致指数滞后，但是，这并没有关系。只要避免交易那些与该指数相对应的 ETF 就可以。在趋势市场中，选择哪一只大盘 ETF，也会在下一章讲述，这与相对强势的讨论有关。

有时，只有一个主要指数趋势稳定，但是其他两个并没有明显趋势。这通常是由于机构投资者在一个或两个行业进行了大规模建仓，使得相对强势出现了异常情况。例如，如果共同基金、对冲基金和其他机构投资者重仓买入半导体行业股票，但其他行业几乎没有建仓，纳斯达克可能显示出大量的牛市背离情况（相对强势）。这是因为在纳斯达克指数中，半导体股权重很大。当这种情况出现时，你仍要把大市标记为“剧烈波动”，并且，重点关注最强势或最弱势的行业 ETF 或专业 ETF 产品。但是，只要三大主要指数中有两个出现确认的趋势，就可以高效地参与大盘 ETF 交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 寻找相对最强势指数

主要指数处于平稳的上升趋势或下跌趋势中，这时，大盘交易所交易基金可能是最有效的交易工具。在平稳的趋势性大市中获利，只需要确定哪一个大盘 ETF 最相对强势，之后，根据趋势方向建立仓位。过去几年中，平均而言，主要指数的平稳趋势期所占的时间比例并不是很大，但是，在两种情况下，自上而下策略都极为有效。

如果主要指数停滞于窄幅震荡期间，避免大盘 ETF 的新交易。在这种条件下试图交易，很多交易必然会导致价格触及之前预设的止损价，然而，你随后会观察到，头寸又按照最初预期的方向波动了。尽管每次交易的损失微乎其微，但是亏损交易比例会异常高。最终结果会使你的经纪账户大伤元气。当然，“割肉”会让你的经纪人高兴，但是最终会让你失败。

如果大市缺少稳定趋势，则着眼于确定哪些行业或其他专业指数（国际指数、大宗商品指数、外汇指数）仍然处于稳定趋势中，尽管这时主要指数缺乏方向。在主要指数横盘整理时，那些仍然走高的指数可以确定为具有“相对强势”。“相对弱势”的行业则是那些大市从横盘整理到逐步走高，而它们仍然趋势走低的行业。

无论大市处于确定的趋势，还是在区间震荡，自上而下流程的下一步——寻找相对强势——在本质上是相同的。区别在于，如果是一个确定的趋势，可以在整个市场上到处寻找相对强势，但如果大市是区间震荡，必须摒除那些与主要股指数相关联的 ETF 产品。同样，任何 ETF 产品的主要类型都能够在稳定的趋势市场中高效地交易，但是应该避免在剧烈波动或区间震荡市场中交易大盘 ETF。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是相对强势?

如果你已经熟悉技术分析，那么你可能知道一个被称为相对强弱指数(RSI)的技术指标。本书中相对强势交易讨论并不是指 RSI。相反，这里相对强势的定义涉及某个指数或 ETF 产品相对于大市的行为。

在某个特定行业或由专门指数代表的几个行业内，机构投资者集中买入时，就产生了相对强势。购买的兴趣可能是，由于某个特定行业的新技术、某个行业内的预期消息或其他的一系列因素。由于自上而下策略建立在技术分析上，而不是基本面分析上，因此，相对强势的实际原因是无关紧要的。你的任务只是找到它。即使是在标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数出现低迷、横盘整理的那些交易日中，也至少有一个或两个特定行业总是展现出相对强势或相对弱势，因为机构投资者要进行板块轮动。与这些单个行业相关的特定 ETF 产品就是你要交易的产品。

如果行业指数与某个主要指数的波动步调一致，如标准普尔 500 指数或纳斯达克综合指数，它并没有相对强势，应该尽可能地避免交易。相反，在行业指数比大市(处于上升趋势)表现更强中买入与该指数相关的 ETF 产品，或者在行业指数比大市(处于下跌趋势)更疲弱时卖空与该指数相关的 ETF 产品。这就是所谓的"相对强势"和"相对弱势"的含义。

共同基金、养老基金和其他机构都有章程，要求其大部分资产在任何时候都要投入到股市。显然，它们会把购买力投入到那些它们觉得拥有最佳升值机会的行业或指数中。相反，会清空那些它们觉得走高机会有限的股份。基金这种从某个行业退出、又进出另一个行业的不断运转行为，就被称为"机构板块轮动"，这也正是为什么至少总会有一个或两个行业相对于大市显示出相对强势或相对弱势的原因，这与主要指数所呈现的哪类趋势毫不相关。拥有相对强势的行业通常会产生 10%以上的收益，甚至与此同时，标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数基本保持不变。

上升趋势中，具有相对强势的股票、ETF 和行业指数价格的上涨速度会超过大盘指数，然而，在下跌趋势期间，它们也比主要指数下跌得要慢。如果某个行业非常强势，在大市走低时，它只是横盘波动，那么，在主要指数最终反弹时，你认为会出现什么情况呢?

通常情况下，该行业会是第一个反弹创出新高的行业。如果新一轮下跌趋势突然启动，那么，具有相对强势的行业也会排在最后下跌。这是你想购买的产品：不仅在上涨时潜在利润会更大，而且在下跌时风险也会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较低。

正如在上升趋势或牛市期间，应该寻求买入具有相对强势的行业ETF产品，在确定的大市下跌趋势期间，应该反过来卖空最相对弱势的行业ETF。在市场反弹时，相对弱势的行业指数会最后上涨，因此，在卖方会降低风险。此外，潜在利润也比较大，因为在大盘指数疲弱期间，具有相对弱势的行业也会以比主要指数更快的速度下跌。

如何寻找行业的相对强势或相对弱势？

下一步是为有利可图的交易寻找表现最佳的行业。要知道，在寻找最相对强势或最相对弱势的单个ETF产品之前，必须首先找到相对于大市趋势性最强的行业指数。之后，继续研究该行业中哪一个特定ETF产品系正在显示最佳的图表形态，以及/或者呈现出相对于相应行业指数的强势。

在个别行业指数中发现相对强势（和弱势）有两种方法：图形法和数字法。两种方法都同样高效实用，因此，选择走哪一条路只是个人喜好的问题。一些交易者更喜欢用可视化图表，而其他一些人会由于太多图表而分心，所以更喜欢观察大量表格数字。

图形法

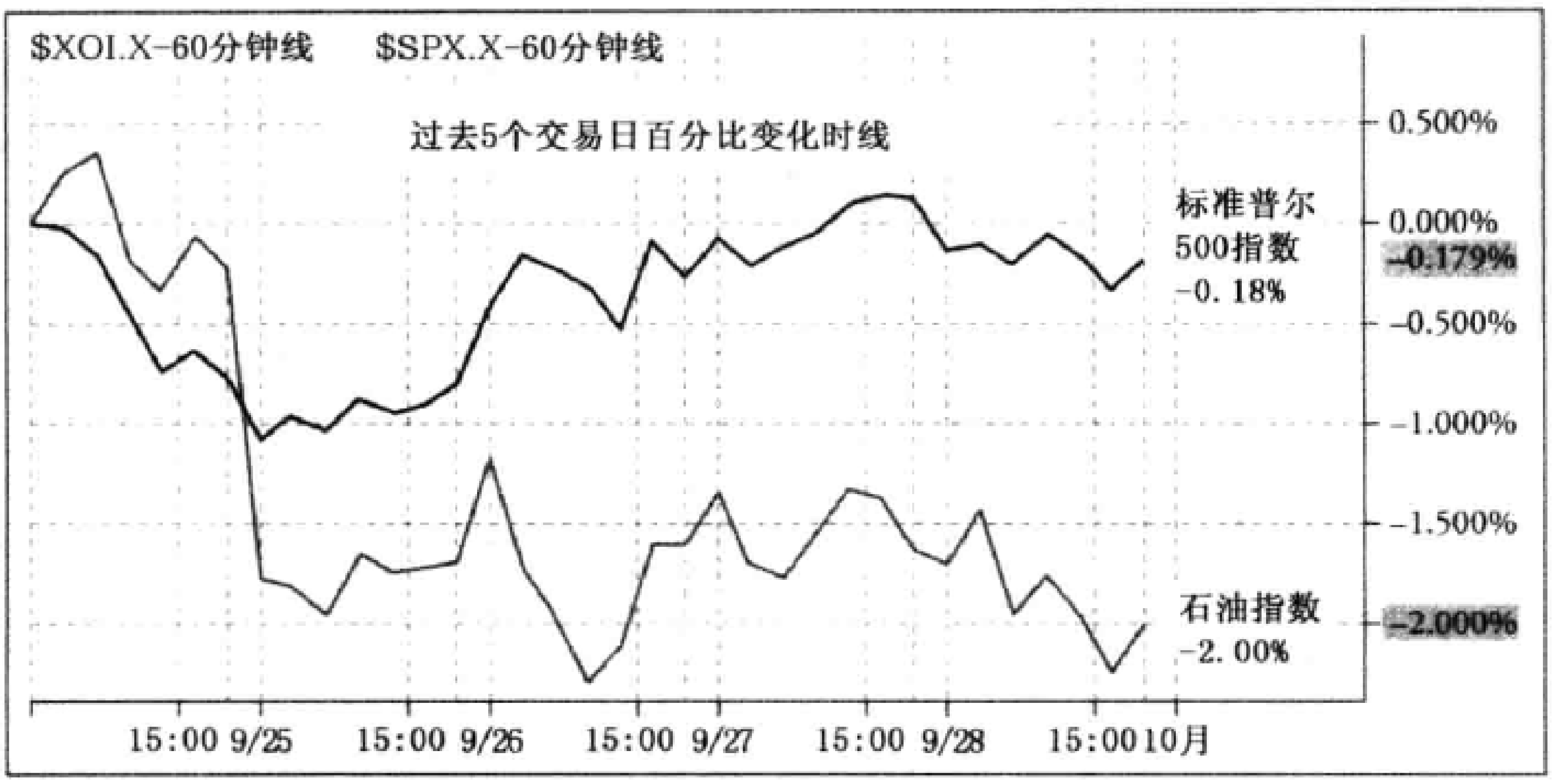
对于图形法而言，使用你的交易软件创建“百分比变化图”，它能够使你在同一坐标轴内涵盖两只或多只股票的百分比变化（而不是价格变化）。

一幅标准股票图形会显示指数或ETF价格走势，还有可选择性的技术指标，如成交量、移动均线等。百分比变化图表是不同的，因为它只显示在一段特定时期内股票收益或损失的百分比，而忽略了真实价格。当在该类图表中放入多种指数时，它就成为一种很好的方法，通过相互对比，可以快速判断出某个指数的相对强势或相对弱势。具体来说，应该用大市指数如标准普尔500指数或纳斯达克综合指数与其他各类行业指数进行百分比变化的对照。通过为所有主要行业单独创建该类图表，可以马上看出，在既定时期，哪一个行业正在呈现出巨量机构资金流入或流出。之后，只要买入相对强势行业的ETF产品，或者卖空那些相对弱势行业的ETF产品就可以了。

图4.1是百分比变化图的一个例子，显示出5个交易时线图。该图显示了2007年9月末标准普尔500指数与美国证券交易所石油指数的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势。请注意，在 5 个交易日内，标准普尔 500 指数基本上是横盘波动，只下跌了 0.18%，但是美国证券交易所石油指数则下跌了 2.0%。



资料来源：TradeStation。

图 4.1 百分比变化

对于平均持股时间为几周的交易者，最通常的情况下，应该使用如图 4.1 所示的时线图。对那些愿意持股时间更长的交易者，应该使用日线图，但是仍然要以同样的方式比较行业指数与主要股指。

本书从头至尾，你可以使用技术性 ETF 交易策略的概念，交易者在较短和较长的时间段内都同样有效。例如，日间交易者或许用盘中 5 分钟 K 线图，观察开盘 30 分钟后，哪一个行业在显示出最相对强势，或最相对弱势。之后，他们专注于在整个交易日内最强势指数回调（价格从高点下跌）时买入，并且/或者卖空那些最相对弱势的产品。与此相反，持仓交易者会在数月时间内持有 ETF 产品，他们甚至可以采用百分比变化周线图。你可以极为有效地使用各种时间段的百分比变化图，因为观察相对强势的方法是相同的，与图中的时间段无关。无论采用哪一种时间间隔，这类图都能够让你快速、轻松地观察到不同的趋势，令人印象极为深刻。最初，建立百分比变化图的任务要耗费大量时间。好消息是，它只需要做一次就可以。一旦你将图建立完毕，它将会自动动态更新，持续向你提供大市中最相对强势或最相对弱势的实时信息。

建立百分比变化图表寻找相对强势的 6 步法

1. 请确保网上经纪公司具备提供百分比变化图对比的能力，这样就可以建立这类图。如果没有，我建议你开一个有该功能的账户。在网络上搜索“直接访问经纪公司”，获得经纪公司名单，可供你选择。就个人而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言，我比较喜欢具备先进技术能力的 TradeStation 公司，但是其他许多公司也可以提供相关技术。

2. 创建一个新布局或页面，方便进行图表对比。

3. 确定自己首选的时间段。如果不知道从哪里开始，我建议采用时线（60 分钟）图。如果以后决定哪一个会更适合你的风格，就可以从时线图开始扩展到更长或更短的时间框架。

4. 把每个股市的主要行业指数与最密切的相应大市指数进行比较。例如，你应该对比道—琼斯工业平均指数和标准普尔 500 指数，但是，应该把与科技相关的费城证券交易所半导体指数与纳斯达克综合指数对比。为了最快发现不同的趋势，我建议为每个行业指数创建一幅单独的图，而不是把一个以上的指数放入同一张图。相比条形图来说，线图更受欢迎，因为在线图中更容易发现不同的趋势。

5. 为你想跟踪的特定 ETF 增加额外的指数。这可能包括黄金现货价格（黄金 ETF 交易）、欧元—美元价差（外汇 ETF 交易），或者在国际 ETF 交易中为了发现机会而增加一系列的国外指数。

6. 最终创建一幅图，其中可以相互对比大盘指数，并不包括行业或特定指数。至少，这会是标准普尔 500 指数、纳斯达克综合指数和道—琼斯指数，但是，你也可以包括罗素小盘 2000 指数和标准普尔中盘 400 指数（或者在独立图表中包括它们）。这种图表能够使你快速看清哪一个主要指数正在呈现出最相对强势。

遵循以上步骤操作之后，你应该准备一个工作文件夹，专门保存那些相比大市更加相对强势或弱势的行业和其他特定指数。

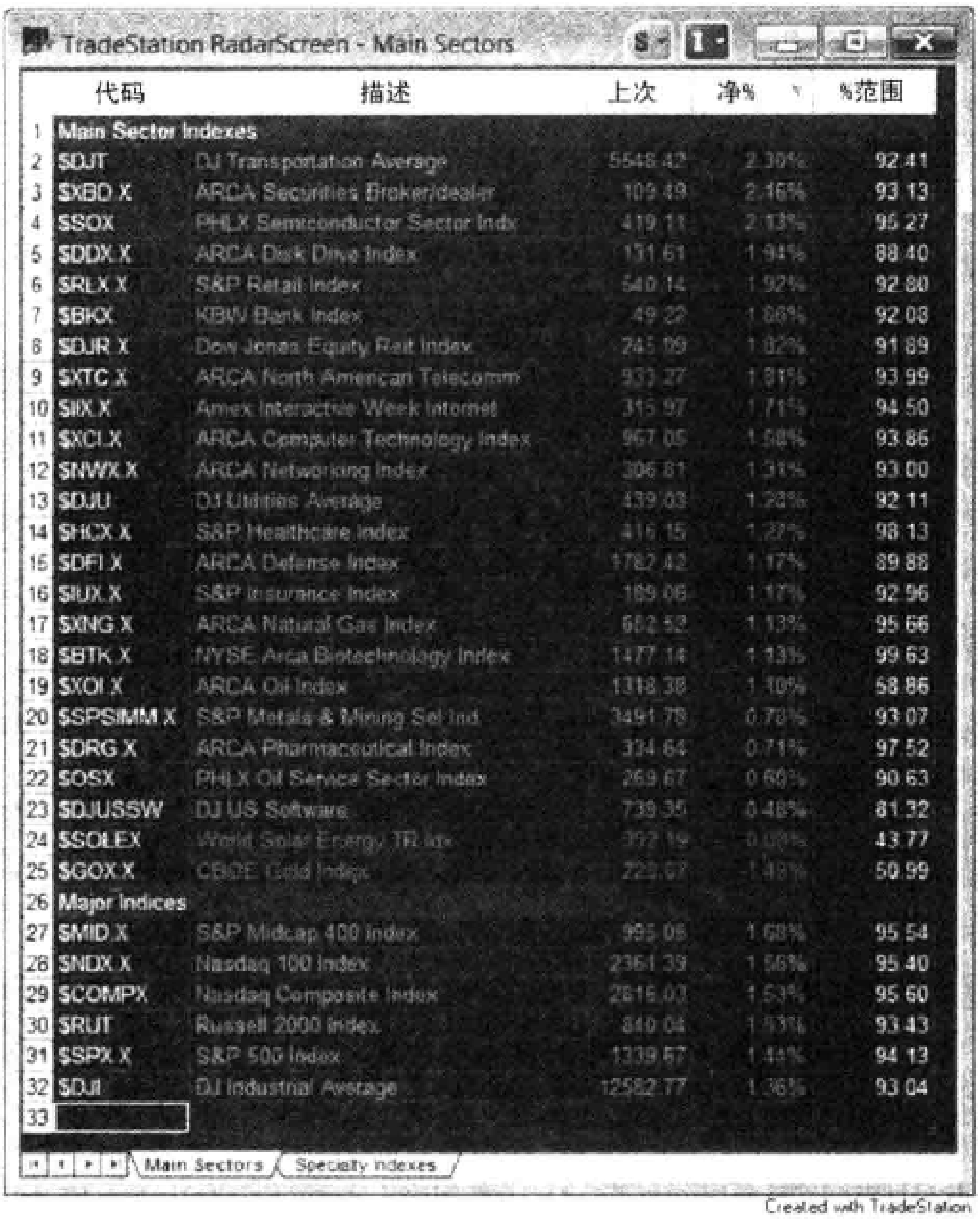
数字法

上述检查图形化工作表是识别不同趋势最简单的方法，但是，那些具有数字化倾向的人，可能更喜欢用一个稍微不同的方法来发现具有最相对强势或最相对弱势的行业。这种替代方法对网络宽带的要求较低，也不需要提供制作百分比变化图的软件包。

观察所有主要行业的基本概念完全相同，但是，你记录每日观察名单上的指数股票代码、价格和百分比变化。之后，对所有自己想跟踪的行业和其他指数根据百分比进行分类。图 4.2 是我的主要行业观察名单缩影，根据每日百分比变化进行了分类。我还为专门指数保留一张独立的观察名单，包括商品、外汇和国际指数。

虽然有数以百计的行业指数，但是在既定时间内，我只观察 20～25 个主要行业。在某一时刻，特定的“热点”产业也会偶尔进入我的观察

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	代码	描述	上次	净%	%范围
1	Main Sector Indexes				
2	$DJT	DJ Transportation Average	5548.42	2.30%	92.41
3	$XBD.X	ARCA Securities Broker/dealer	109.49	2.16%	93.13
4	$SOX	PHLX Semiconductor Sector Indx	419.11	2.13%	95.27
5	$DDX.X	ARCA Disk Drive Index	131.61	1.94%	88.40
6	$RLX.X	S&P Retail Index	540.14	1.92%	92.80
7	$BKX	KBW Bank Index	49.22	1.86%	92.03
8	$DJR.X	Dow Jones Equity Reit Index	245.09	1.82%	91.89
9	$XTC.X	ARCA North American Telecomm	933.27	1.81%	93.99
10	$IIX.X	Amex Interactive Week Internet	315.97	1.71%	94.50
11	$XCI.X	ARCA Computer Technology Index	967.05	1.58%	93.86
12	$NWX.X	ARCA Networking Index	306.81	1.31%	93.00
13	$DJU	DJ Utilities Average	439.03	1.28%	92.11
14	$HCX.X	S&P Healthcare Index	416.15	1.27%	98.13
15	$DFI.X	ARCA Defense Index	1782.42	1.17%	89.88
16	$IUX.X	S&P Insurance Index	189.06	1.17%	92.96
17	$XNG.X	ARCA Natural Gas Index	682.52	1.13%	95.66
18	$BTK.X	NYSE Arca Biotechnology Index	1477.14	1.13%	99.63
19	$XOI.X	ARCA Oil Index	1318.38	1.10%	58.86
20	$SPSIMM.X	S&P Metals & Mining Sel Ind	3491.78	0.78%	93.07
21	$DRG.X	ARCA Pharmaceutical Index	334.64	0.71%	97.52
22	$OSX	PHLX Oil Service Sector Index	269.67	0.60%	90.63
23	$DJUSSW	DJ US Software	739.35	0.48%	81.32
24	$SOLEX	World Solar Energy TR Idx	392.19	0.09%	43.77
25	$GOX.X	CBOE Gold Index	223.67	-1.49%	50.99
26	Major Indices				
27	$MID.X	S&P Midcap 400 Index	995.06	1.68%	95.54
28	$NDX.X	Nasdaq 100 Index	2361.39	1.56%	95.40
29	$COMPX	Nasdaq Composite Index	2816.03	1.53%	95.60
30	$RUT	Russell 2000 Index	840.04	1.53%	93.43
31	$SPX.X	S&P 500 Index	1339.67	1.44%	94.13
32	$DJI	DJ Industrial Average	12582.77	1.36%	93.04
33					

资料来源：TradeStation。

图 4.2　行业观察清单举例

清单。

该行业指数观察名单中的大多数列都是不言自明的；然而，标注为“%范围”这一列或许有些例外。这种计算利用了 TradeStation 的 EasyLanguage 编程能力，显示相对于当天波动区间内每个行业指数当日（或者任何其他时间段）收盘的位置。这有助于确认行业相对于自身和大市的相对强势。

使用自上而下策略，你需要知道，哪一个行业呈现出最强或最弱的态势，不仅相对于大市，而且也相对于其自身。收盘时，指数越接近于盘中波动范围的顶部，就显示它们相对于自身越相对强势。相反，指数接近盘中波动范围底部，就显示相对于它们自身是最相对弱势的。使用图形法，也可以发现指数相对自身的强势，这需要观察在线图中相对于其所示的交易范围的收盘位置。

作为一个经验法则，相对大市表现出相对强势的行业应该收盘于其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘中波动范围的顶部 30%，然而，相对弱势的行业则通常会收盘于盘中波动范围的底部 30%。中部 40%的区域被称为"危险区"，因为一般情况下，这表示在交易的最后几个小时内出现了买卖双方力量的平衡状态。进入收盘阶段，没有清晰地表明强势或弱势，在这种位置进入交易可能会更加危险。

同样重要的是，区分绝对强势和相对强势。观看图 4.2 中的屏幕截图，请注意，在这个特殊的交易中，CBOE 黄金指数（$GOX）产生了 0.64%的收益，却收盘于其盘中波动范围的底部 25%，这是如何形成的？

单从绝对角度看，在我的观察清单的所有行业中，CBOE 黄金指数（$GOX）是第二大赢家，相媲美的 AMEX 联网指数（$NWX）仅有 2.25%的收益。因为它获得了 0.64%的收益，而主要指数收盘走低，对于大市而言，CBOE 黄金指数相对强势，但是当日相对自身而言，出现相对弱势，因为其收盘接近于盘中底部。另一方面，AMEX 联网指数显示了最强的绝对和相对强势，它获得了最高收益，并且收盘在其盘中波动范围的上部 20%。

具有相对强势行业的最好例子，是那些不仅跑赢主要股指百分比收益，而且收盘价靠近其盘中波动范围顶部的产品。恰恰相反的情况是，对于相对弱势行业，要考虑卖空操作。相对弱势的行业指数不仅在下跌波动中比大市损失更大的百分比，而且最终也会接近其盘中低点。

由于拥有供你任意使用的必要数据，因此，下一步就是进行定期观测。我在管理对冲基金时，每天市场收盘后，都会寻找不同的趋势。长线投资者可能只需要以周线图为基础来寻找趋势背离，而日内交易者要使用盘中很短的时间间隔图表来寻找交易日内的相对强势。在早期阶段，捕捉不同趋势和相对强势的最佳方法，是经常定期观察名单中的行业情况，并预先确定好时间间隔。做这些工作的频率，取决于你自己可能首选的时间段。不管交易的时间段如何，该策略会以同样的方式发挥作用。

在习惯于观察所有行业指数之后，不管是图形法还是数字法，市场内的不同趋势会变得显而易见。如果每次进行观察时，同样指数都呈现出牛市或熊市背离状态，由机构行业板块轮动所引致的较长期趋势就有可能会出现。同样，恰恰相反的情况是相对弱势的行业。买入相对强势的行业 ETF（牛市趋势背离）和/或卖空那些具有相对弱势的行业 ETF（熊市背离），能够让你搭上机构投资者的便车，这些机构也意识到了行业 ETF 交易的好处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在你观察时，要寻找什么

一旦制定了定期观察行业图或价格表的计划，就需要确切知道准备寻找什么信息。根据自上而下策略，你必须首先注意大市的整体趋势，如第三章所述。

大市整体处于上升趋势，总体思路是，在标准普尔 500 指数、纳斯达克综合指数和道—琼斯指数这些主要指数上涨时，确认那些比这些主要指数获得更高百分比收益的板块和专业指数，或者，在每次主要指数回调时，确认那些下跌百分比最小的板块和专业指数。在你自己首选的时间间隔内，无论标准普尔 500 指数或纳斯达克综合指数何时出现波动，都要密切关注每个指数的运行情况。在主要指数下跌时，具有相对强势的板块应该横盘整理，甚至是略有上涨。相反，在大盘稍有反弹之时，最好的板块会飚升至新高。以上所简述的数字法和图形法，都能一目了然地轻易发现相对强势。

在下跌趋势中，你能够发现相对弱势，一般是通过寻找比主要指数下跌更多百分比的板块和专业指数，以及在整体市场反弹时某些板块和专业指数仍是横盘或略微走高。在主要指数反弹时，最弱势的板块应该只是勉强自其低点轻微拉升，并且，在大盘疲软时，它会下跌并创出新低。

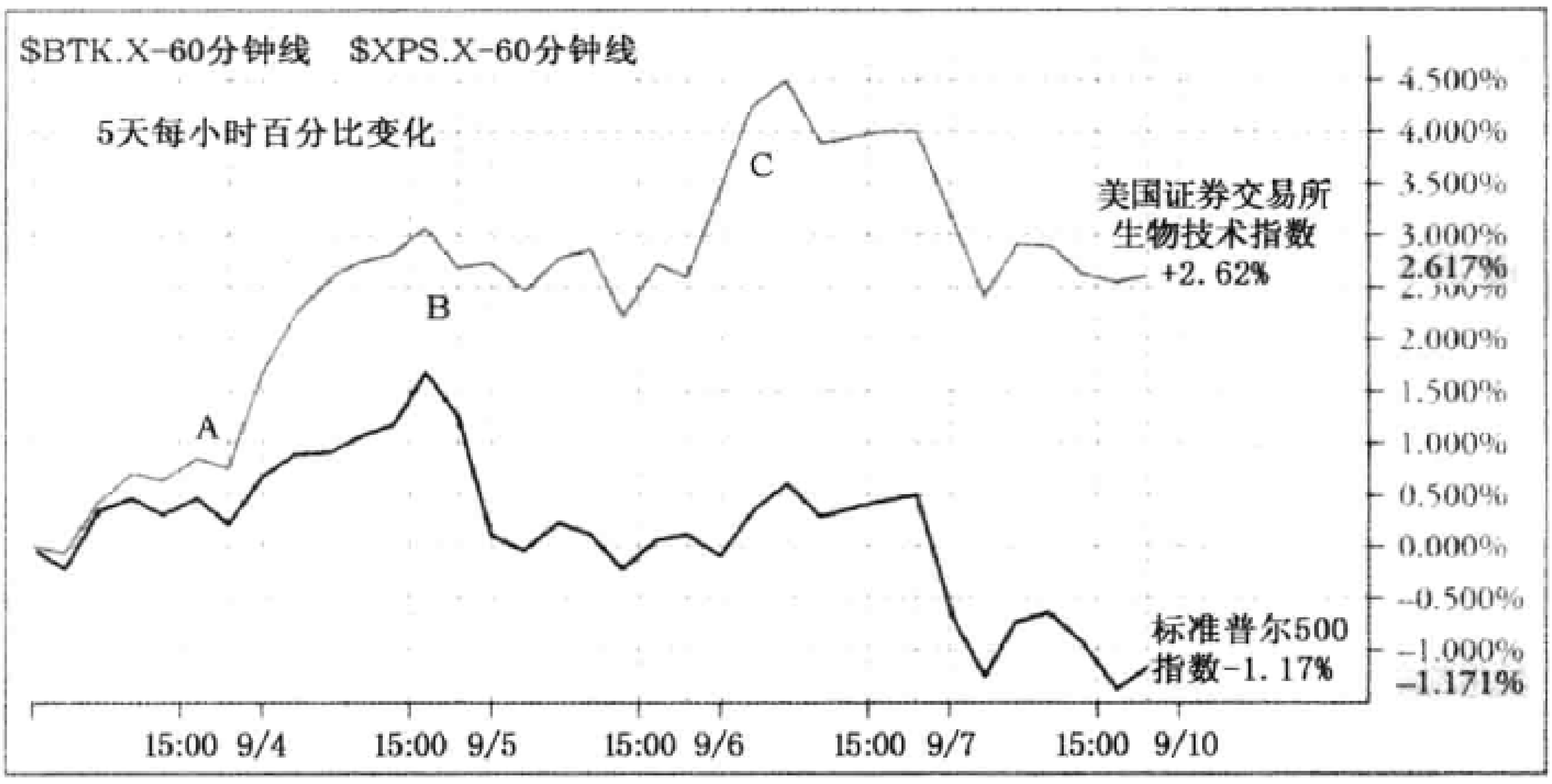
在大盘处于稳定趋势之中时，大多数板块通常会向同一个方向波动，与这种情况相比，在区间震荡或横盘整理市场中，更容易判断和确认哪些板块指数最相对强势或最相对弱势。横盘整理市场的积极方面是，可以毫不费力地发现趋势背离。横盘市场中，你能够同时做多最相对强势的板块指数，以及卖空那些最相对弱势的板块指数。当大盘最终脱离其盘整区间并选择某个或其他趋势方向时，能够迅速退出与趋势对立的仓位。就整体趋势而言，来自趋势同向交易的收益能够弥补反向交易的损失，还应该会有所盈利。

具有相对强势的板块指数

图 4.3 是一幅标准的 5 天时线百分比变化图。它比较了 2007 年 9 月 7 日这一周，标准普尔 500 指数（$SPX）和美国证券交易所生物技术指数（$BTK）的价格走势。

这是特殊的一周，标准普尔 500 指数大约下跌了 1.17%，但是美国证券交易所生物技术指数强势收涨 2.62%。生物技术指数的相对强势极为明显，甚至早在该周的第一天，就可以采用相对强势策略观察到这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 4.3　截至 2007 年 9 月 7 日，一周标准普尔 500 指数与美国证券交易所生物技术指数

情况。

图 4.3 中，A 点标记美国证券交易所生物技术指数首次显示相对强势的位置。尽管两个指数都在那天早盘出现反弹，但是标准普尔 500 指数下午出现回调。然而，请注意，为何美国证券交易所生物技术指数没有与标准普尔 500 指数一同回调。相反，它只是呈现出横盘整理格局，收盘接近其盘中高点。

如果利用该相对强势，在最后一个小时内买入一个生物技术 ETF 产品，第二天就会快速获得回报。在 9 月 4 日交易收盘时（B 点），美国证券交易所生物技术指数显示两天收益为 2.7%，与之相对，标准普尔 500 指数的收益是 1.3%。

第二天，9 月 5 日，确认了相对强势，并提供了进入美国证券交易所生物技术行业的第二次机会。在此期间，标准普尔 500 指数回吐了前一天的所有涨幅，返回到之前水平，几乎没有什么变化。然而，并不像标准普尔 500 指数回落到之前水平那样，美国证券交易所生物技术指数保持坚挺，只是横盘整理，保留了最近所有收益。

9 月 5 日，这种走势说明了整个相对强势策略的优点。当你在相对强势的板块和指数上建仓时，不仅自己的上涨收益潜力比较大，而且下跌风险也会比较低。大盘下跌时，具有相对强势的板块和指数会在最后下跌，正如在本案例中的 C 点所见。9 月 6 日，标准普尔 500 指数反弹，最终比周初上涨 0.5%，但是生物技术指数回落 1.3%，显示周收益为 4%。

标准普尔 500 指数在该周收盘时快速下跌，也把美国证券交易所生

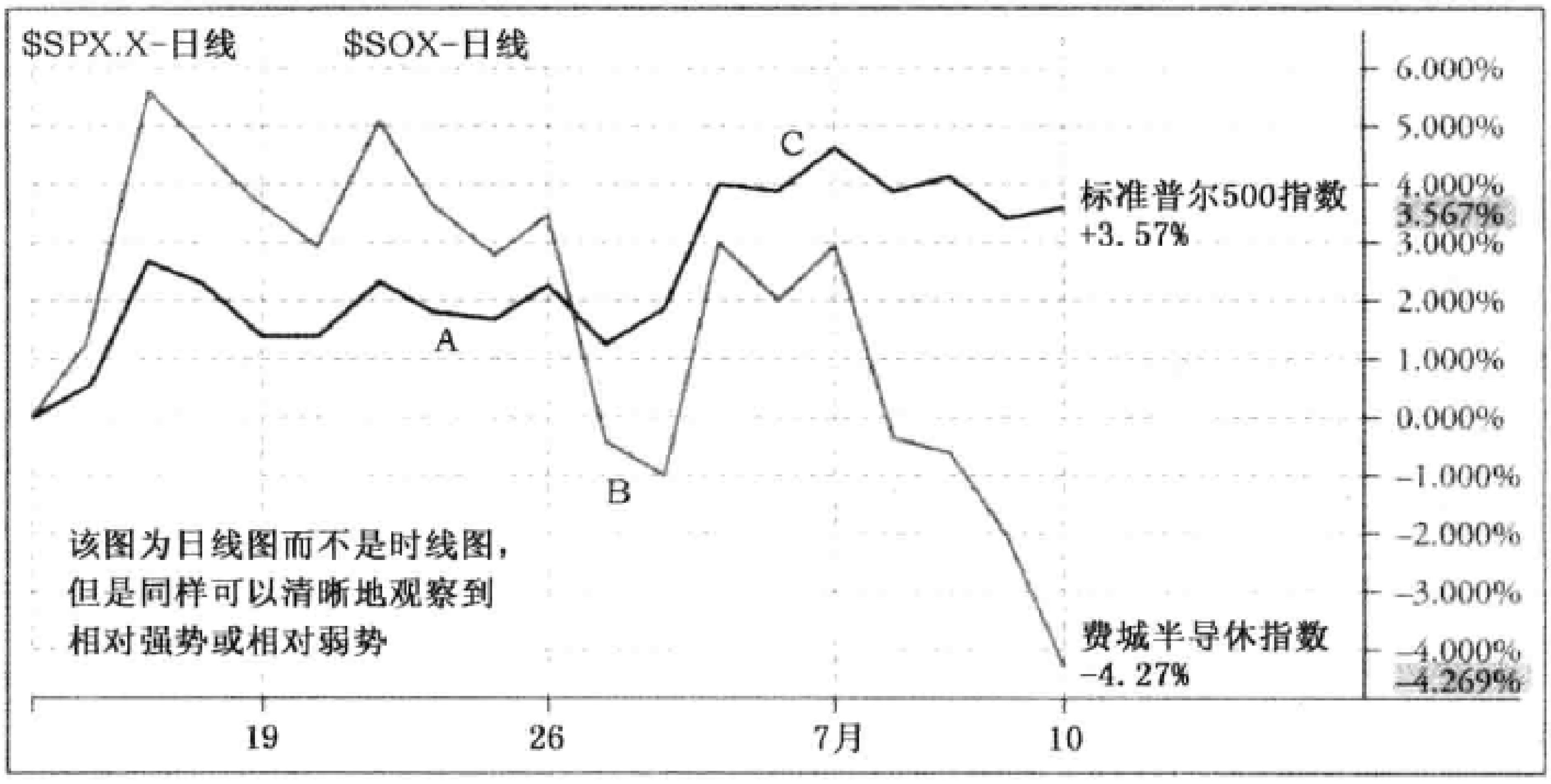
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物技术指数拉低了一些。相对该周标准普尔 500 指数亏损 1.2%而言，美国证券交易所生物技术指数最后仍然有表现不俗的 2.6%收益。

由相对强势造成的牛市背离并不总会像本案例中那样明显。然而，持续不断地利用行业图表比较积累经验，会让你学会提前检查相对强势方法中的错综复杂细节，而不是与普遍大众“毫无二致”。

具有相对弱势的行业指数

图 4.4 是一幅百分比变化日线图，比较了 2006 年 6 月 13 日～7 月 10 日的标准普尔 500 指数和费城半导体指数（$SOX）。尽管你可能希望用时线图来进行日常例行观察，但是本例说明用更长时间框架的百分比变化图，同样可以确认相对强势或相对弱势。在较长时间内持仓的交易者可能喜欢在其图表中用日线图来进行对比，而不是采用时线图。



资料来源：《瓦格纳每日视点》，2006 年 7 月 11 日。

图 4.4 2006 年 6 月 13 日～7 月 10 日标准普尔 500 指数与费城半导体指数

就像其余主要指数一样，费城半导体指数自 2006 年 5 月开始就一直处于稳定的下降趋势，但一个关键的区别在于，在那年 6 月中旬主要指数触底反弹时，费城半导体指数未能恢复上涨。相反，它表现得有点相对弱势，通过对比工作表内所有的行业指数，就很容易发现这一点。虽然我在通常情况下会用纳斯达克综合指数与费城半导体指数进行比较，但是，在本例中，我用标准普尔 500 指数来显示费城半导体指数和基准标准普尔指数之间的重大背离。

自 2006 年 6 月 13 日大盘构筑了中期底部开始，一直到 7 月 10 日，标准普尔 500 指数获利 3.5%，但是半导体指数同期亏损 4.3%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于半导体指数在大盘中占有极高权重，所以图 4.4 解释了大盘在 2006 年 7 月显示出极为疲软的原因。请注意，如何利用图表快速发现相对弱势。

费城半导体指数的第一个相对弱势迹象出现在 6 月下半月（A 点）。在此期间，标准普尔 500 指数只是横盘波动，但是费城半导体指数逐步走低。如果以日线图为基础进行观察，费城半导体指数在此期间的每天百分比变化图中就已经表现了背离和相对弱势。如果使用数字法，检查行业观察清单，也会发现标准普尔 500 指数每日价格从平盘逐步走高，然而费城半导体指数出现损失。这会给你一个卖空良机。

如果错过了图中 6 月中期所展示的最初相对弱势信号，在 6 月 27 日（B 点），熊市背离变得更加显而易见，这时，费城半导体指数在该段时期迅速跳水，跌至负数区域，但是标准普尔 500 指数形态仍然维持横盘整理。

6 月底（C 点）费城半导体指数最终出现反弹，但是，请注意，它甚至都没有反弹到前期高点。同一时期内，标准普尔 500 指数业已稳稳地突破了前期高点。这种背离也是相对弱势的另一个微妙迹象，给交易者提供了另一次卖空费城半导体指数反弹的机会。

2007 年 7 月第一周，费城半导体指数的相对弱势最终产生了重大影响。在标准普尔 500 指数只是从最近收益中略微回调之际，费城半导体指数暴跌，在短短 4 个交易日内大跌约 7%。

关注整个图的时间间隔，请注意，为何半导体指数连续形成更低高点和更低低点，而标准普尔 500 指数却在形成更高高点和更高低点。从事后观察来看，这是相对弱势在作怪。

该图再次显示，大盘反弹时未能反弹的行业，在随后大盘出现后继乏力时，将会第一个下跌。

一旦在板块指数内发现相对弱势，下一步就是确定最适于卖空的 ETF 产品系，之后择机执行交易。这些步骤在第五章和第七章分别进行阐述。同样，检测图表细微之处的专业技术，可以对早期阶段的相对强势或相对弱势发出警示，只有通过每天观察百分比变化图，积累经验才能够掌握。

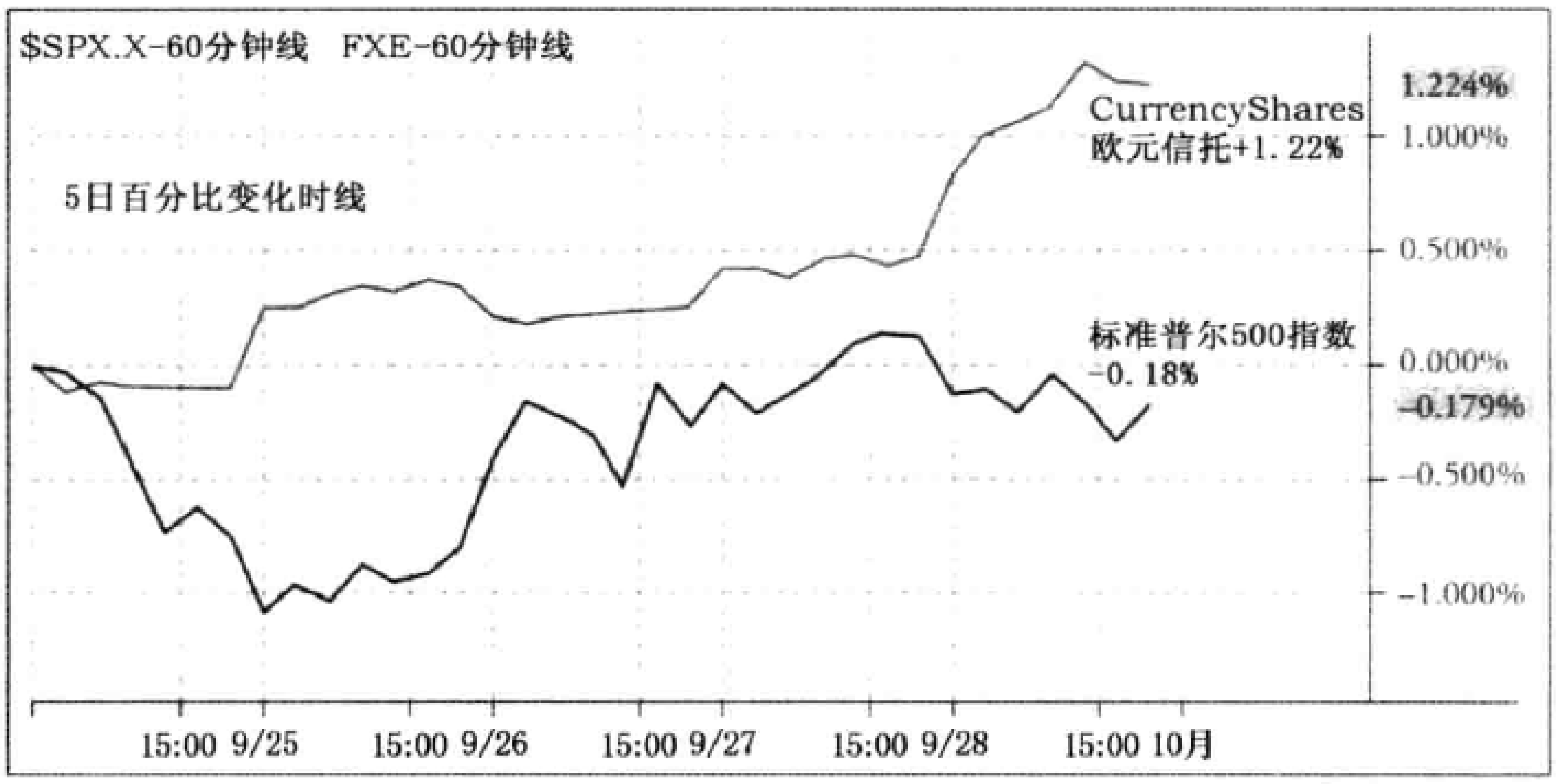
专业指数

除了观察股市中一般行业板块的相对价格表现，还可以跟踪许多专业指数（及其相应的 ETF）。你或许希望维持两个独立观察名单——一个针对行业板块指数，另一个针对专业行业指数。你跟踪的专业指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数包括主要国际指数和各种各样的商品、货币和美国财政部指数。

2007 年 9 月的最后一周，标准普尔 500 指数基本上是平盘波动，但是美国出现了相对欧元的历史价值低点，很多其他货币在同一周内火箭发射般上涨。伴随着外汇强势，CurrencyShares ETF 产品出现了牛市交易机会。尽管我通常会用标准普尔 500 指数来替代真实的欧元/美元指数(EURUSD)，但是在图 4.5 的例子中，我用 CurrencyShares 欧元信托(FXE)替代了欧元/美元指数。这使得该图更加清晰易读，因为外汇指数交易是全天候 24 小时交易，而欧元信托只在股市交易时间段内进行。同样，图 4.5 是一幅典型的为期 5 天时线图，用来寻找跨行业的相对强势。



资料来源：TradeStation。

图 4.5 CurrencyShares 欧元信托与标准普尔 500 指数的百分比变化时线

请注意，欧元信托在本周的第一个交易日如何表现出明显的相对强势。9 月 24 日，标准普尔 500 指数下跌超过 1%，但是欧元信托几乎没有什么反应。在标准普尔 500 指数快速下跌时，欧元信托保持坚挺，这种情况马上就显示出其相对强势。仅仅基于这种认知，就可以在当天收盘之前建立欧元信托多头仓位，以最低风险持有几个交易日，静观事态发展。

如你所知，如果指数在大盘下跌时没有出现同步下跌，通常情况下，它会在大盘整体反弹时马上出现飙升。这就是随后 4 天出现的情况，标准普尔 500 指数每次轻微向上波动，都会导致欧元信托拉升到更高点位。9 月 28 日该周交易收盘，欧元信托真正展现了自己的相对强势，在标准普尔 500 指数逐步走低的情况下，欧元信托大约反弹了 0.7%。

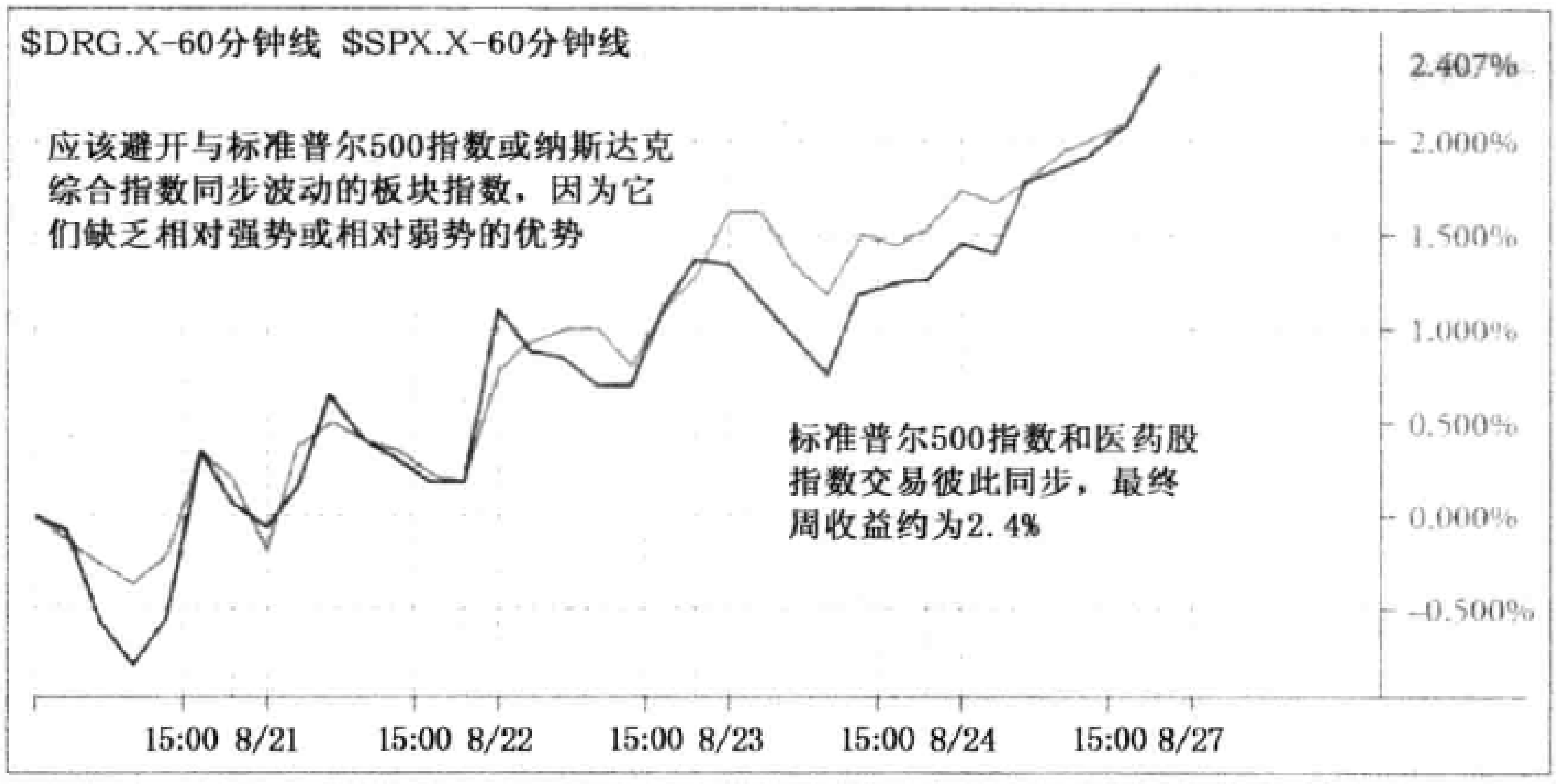
除了基础行业指数之外，通过观察各种专业指数，可以看到更多机会，这些机会不断地自我展现。专业指数 ETF 交易的好处在于，它们通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常情况下与美国股市的波动方向完全无关。大多数取自一篮子个股的ETF,会与整体市场的主要运行方向保持一致。然而,专业 ETF 实际上没有任何相关性,因为它们由另外一些因素驱动,比如大宗商品价格或外汇汇率变化。在主要股市指数进入高度不稳定时期时,了解这些就可以派上用场。在这种情况中,与整体股市的低相关性会降低风险。

避免交易与大盘同步的指数

你已经看到了图中的相对强势和相对弱势,前者是理想的买入机会,后者是理想的卖空机会。图 4.6 中,医药股指数($DRG)紧紧跟随标准普尔 500 指数的走势。



资料来源:TradeStation。

图 4.6 医药股指数与标准普尔 500 指数

观察板块指数,寻找相对强势或相对弱势,这时,你会无意中发现,很多板块的交易形态与主要股市指数极为相似。应该避免在这些板块中交易,因为相对于大市强势的技术性"优势"并不存在。尽管本例中医药股指数获得了 2.4%的收益,但是,标准普尔 500 指数也获得了同样的收益。我们的想法是,只买入与大市相比具有相对强势和/或相对弱势的指数 ETF 产品。这样做一定会持续降低风险,增加利润潜力。

比较行业指数

除了在百分比变化图上,用板块指数与标准普尔 500 指数和纳斯达克综合指数比较之后,有时绘制两个彼此完全不同板块的图也很有用,请

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牢记这一点。

如果几个指数相对于大市呈现出相对强势，这种策略就很有效，但是，你会在判断哪一个指数最为强势时遇到困难。你所考虑的几个表现优异的指数可能会彼此对立，在图表形态中观察其背离点，这会更容易地淘汰表现不佳的指数。

长期相对强势或相对弱势

一般情况下，我持有 ETF 产品的平均时间只有几周，但是，极为强势的趋势背离偶尔会持有更长时间。交易规则一般是，持有时间越长，遇到的风险也就越大，但是也会提供更大的获利机会。这也就是所谓的“风险调整回报”的另一个方面。

你可能认为，这样做是在两个完全独立的工作表内观察板块相对强势。首先是你最喜欢使用的正常交易时间框架，然而，第二个会是为了更长期的交易间隔，例如，你或许使用个人退休账户（IRA）或其他退休账户来投资。在早期发现相对强势或相对弱势时，可以进入交易，之后，只要在趋势背离保持不变的情况下，简单地逐步向上调整（推移）止损点，确保利润最大化。这可能只有几个交易日，甚至更短，但是，它有可能成为重要趋势的开端，你可以在公众决定买入前几个月发现该趋势，进入并利用它。

图 4.7 是百分比变化周线图，比较了自 2004 年 4 月～2005 年 10 月标准普尔 500 指数和道—琼斯公用事业平均指数（$ DJUA）。

资料来源：TradeStation。

图 4.7 2004 年 4 月～2005 年 10 月道—琼斯公用事业平均指数与标准普尔 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 4.7 所示的 18 个月内，在道—琼斯公用事业平均指数最终于 2005 年 10 月出现回调从而结束相对强势之前，上涨了 58%之多。相比较而言，标准普尔 500 指数的涨幅是 12%，但是在一个相对横盘整理的交易区间内花了更长时间。

其所获得的涨幅，尽管看起来似乎有点事后诸葛亮的味道，但是，我们要知道，公用事业板块的牛市背离本来在其趋势早期就可以得到轻松确认，如前面内容所解释的那样，每天进行观察。A 点处显示相对强势开始变得明显，因为道—琼斯公用事业平均指数开始趋于走高，标准普尔 500 指数趋于走低。2004 年第四季度，在大盘开始逆转时，公用事业板块的看涨势头也增强了。

如果在 2004 年年中到年底这段时间的某个时刻确定了相对强势，基于技术分析，就可以进行利润丰厚的长线投资，买入公用事业 ETF，如公用事业控股公司信托凭证（UTH），之后，只要在主要的长线上涨趋势线下面不断向上推移止损点就可以。正确地操作，最有可能使投资者在 2005 年 10 月前保持仓位，因为在此之前上涨趋势线从未被击穿，当时，道—琼斯公用事业平均指数形成了其第一个更低低点（B 点）。

即使你花费几个月时间来关注公用事业板块，并在其相对强势时采取行动，2004 年 6 月左右启动上涨趋势，仍然能够在趋势中足够及时地买入公用事业 ETF，确保长线 50%涨幅的大部分利润。再加上公用事业 ETF 定期支付的可观分红，你会有一个相当不错的收益。谁还能说公用事业投资是一项乏善可陈的长线投资呢？

在稳定的趋势市场中，虽然主要股市指数的交易也不错，但是，要记住，在剧烈波动或窄幅震荡市中，它们往往会给你的经纪账户带来过度风险。这些时候，要关注相对于主要股市指数具有最相对强势（上涨趋势市场）或最相对弱势（下跌趋势市场）的行业。利用图形法或数字法，就可以快速地知道，如何确定这些在波动方向上领先主要指数的行业，显然，这些行业就是你希望进行建仓投资的行业。下一步就是选择特定 ETF 产品系，它们相对于标的指数要具有最相对强势或最相对弱势。下一章将涵盖这些内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 选择最好的 ETF

判断哪个板块指数相对于大市正在显示出最相对强势之后，下一步是选择该板块中具有最佳图表形态或相对强势的 ETF 产品系。首次确认大盘方向的自上而下流程，寻找具有最相对强势的指数，之后在该板块内找到最强势的 ETF 产品系，确保你能够在数百只 ETF 产品中始终专注于买入最好的 ETF 产品。

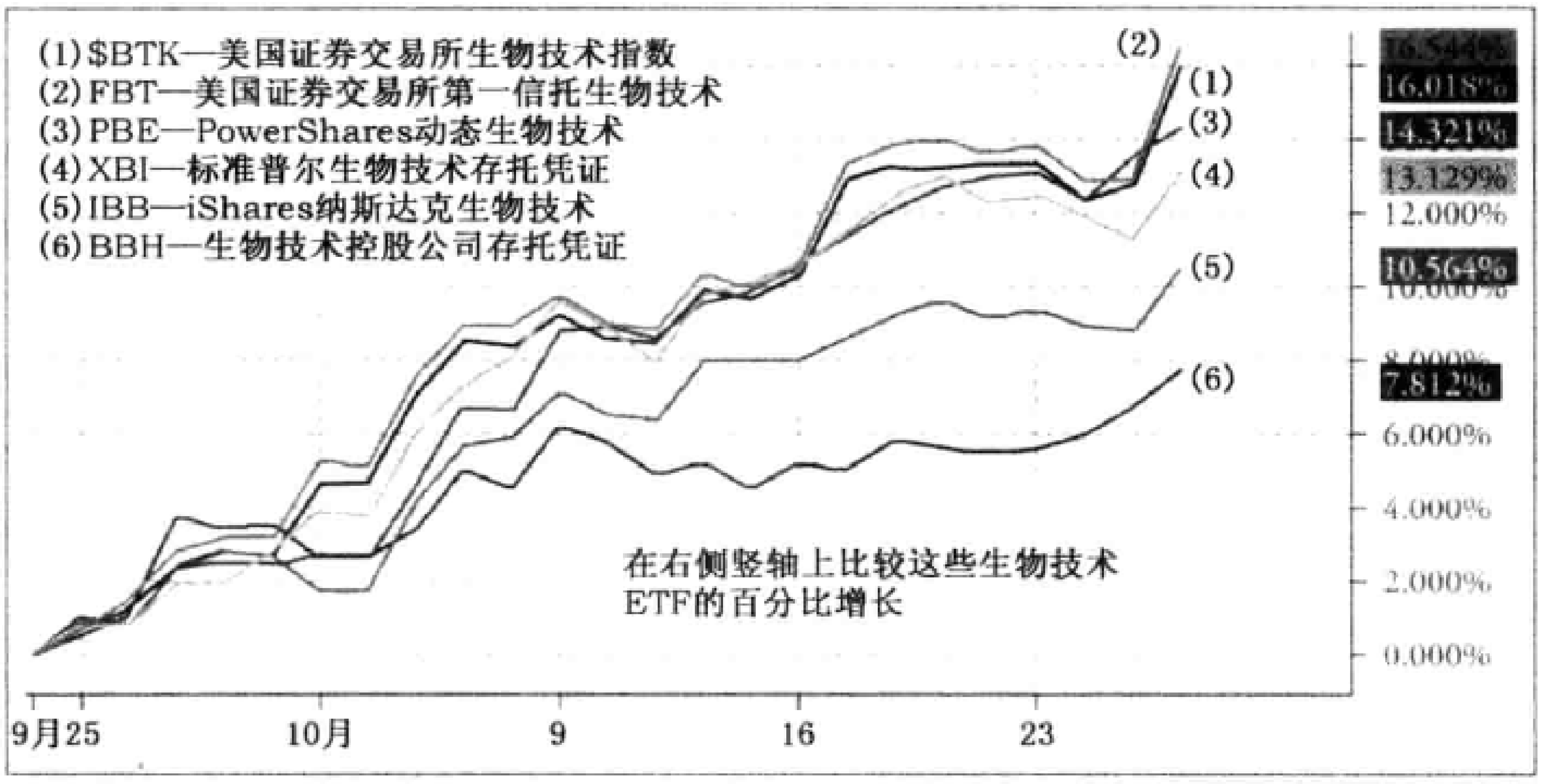
在特定板块内寻找最强势 ETF 产品系的过程，基本上和确认相对于大盘具有最相对强势的过程相同。其区别在于，在这种情况下，你使用图形法或数字法比较特定板块中的 ETF 产品系，这时是与该 ETF 产品相关指数的真实表现对比。

假定所有主要指数都处于稳定上涨趋势。你开始寻找具有最相对强势的板块或专业指数。这时，生物技术指数（$BTK）牛市背离进入你的视野。因为真实指数自身无法交易，所以下一步是把所有相关的生物技术 ETF 产品与生物技术指数自身表现进行比较。就像你把各种板块指数与大盘股市指数进行比较一样，你把板块内的每个 ETF 产品系与相应指数进行比较。无论是百分比变化图表，还是市场雷达跟踪，都有助于你确定具有最相对强势或最佳图表形态的 ETF 产品系。

图 5.1 是一幅日线百分比变化图，回溯过去 1 个月的情况。该图中，我比较了当前市场中的所有 5 个生物技术 ETF 产品系，还有生物技术指数本身。自 2006 年 9 月 22 日交易收盘开始衡量其百分比收益，因为这是该板块中期上涨趋势的开端点。你的目标是观察在新形成的上涨趋势背景中哪一只生物技术 ETF 产品表现最佳。图中，左侧顶部图例中的数字与每条价格线相匹配，旨在观察在此期间哪一只 ETF 产品呈现最相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强势。真实的交易软件中，每条线会有不同的颜色，从而更容易确认各个 ETF 产品。



资料来源：TradeStation。

图 5.1 生物技术 ETF 百分比变化

图 5.1 所示的 1 个月期间，美国证券交易所生物技术指数上涨 16%。因此，你希望买入比该指数涨幅更大的一只生物技术 ETF。此外，你还希望买入表现最佳的 ETF。请注意，只有一只 ETF，即美国证券交易所第一信托生物技术（FBT）跑赢了美国证券交易所生物技术指数，上涨 16.5%。紧随其后的是 PowerShares 动态生物技术基金（PBE），在此期间上涨 14.3%。

具有讽刺意味的是，市场上第一只也是最受欢迎的生物技术 ETF——生物技术控股公司存托凭证（BBH），落后于其他产品，显示出相对弱势。美国证券交易所生物技术指数上涨 16%时，生物技术控股公司存托凭证同期仅仅上涨 7.8%。如果一开始不与其他生物技术 ETF 比较，就可能会盲目地买入生物技术控股公司存托凭证，这本来也是可以理解的，只是因为它是最有名气的生物技术 ETF。然而，这样做有些类似于在买入相对弱势的 ETF，而不是相对强势的 ETF。请记住，在上涨趋势中，具有相对弱势的 ETF 不仅滞后于指数，而且在指数回调时也会第一个下跌。

或许你想知道，生物技术控股公司存托凭证的表现为什么与其他生物技术 ETF 有如此大的差异。答案在于，有几家大型生物技术公司——如基因泰克公司（DNA）——所占有的巨大百分比权重与其整体不成比例，就是这几家大公司中，有几个公司的表现滞后于整体市场。所有其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETF 在其投资组合中都拥有更好的股票分散投资，使得它们至少可以保持同步，或许可能会超越标的指数的表现。

再次，百分比变化图表能够使你发现相对强势，不仅是在板块指数内，而且在一组无限售条件的 ETF 产品中也都是如此，请注意其作用。如果没有用生物技术指数与其他所有 5 只生物技术 ETF 进行比较，就要做一些工作来观察哪一个表现最佳。但是，使用百分比变化图表，仅仅花费几秒钟时间就可以发现牛市背离。

如果能在自己已经确定为市场中最强势的板块内找到最强势的生物技术 ETF 产品，会大大增加在正确方向上对自己有利交易的概率。最后一步只是确保自己所选择 ETF 的进入和退出时机，这会在本书第三部分详细介绍。

每天寻找相对强势，随着经验的日积月累，你很快就知道，不管大市条件如何，总可以找到一个或两个板块或专业指数，它们独立于主要指数，在形成自己的趋势。机构基金不断地从一个板块流向另一个板块，这使得在既定时间内在市场买卖两个方向上发现有利可图的交易机会成为可能。你的工作只是找到这种行为，之后紧紧跟随“大资金”投资者的趋向。这里所提供的用于发现相对强势的简单概念，有助于你成功地做到这一点。

要想获得某个特定板块指数内全面的、具有人性化的所有 ETF 行情列表，可以在网站 morpheustrading. com 下载免费的 Morpheus ETF 综述指南。相比手工搜索某个特定指数中的 ETF 产品系来说，这会真正为你节省不少时间。

了解各种 ETF 的构成

正如之前例子所说明的情况，并非所有 ETF 都相同。一些 ETF 高度集中于少数几只股票，行业领导者股票占有很高的百分比权重，而其他 ETF 投资高度分散，没有任何一只个股占整个投资组合的几个百分点。为了切实掌握 ETF 交易，关键是了解基金系是如何组成的。

由于市场上有许多基金系，要想解释清楚每个 ETF 产品系的投资组合的细节，恐怕就需要单独写一本书。然而，所有这些信息很容易在公共资源中获得。在每只基金系母公司的网站上，都能找到详细说明，不仅包括每只 ETF 当前的股票投资组合，而且还包括选择股票所采用的方法。

作为一个如何创建典型 ETF 的例子，请看半导体控股公司存托凭证，这是美林公司控股公司存托凭证基金系中最受欢迎的 ETF。半导体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控股公司存托凭证由 18 只个股组成，均选自半导体指数($SOX)。因为半导体个股波动性可能会很强，半导体控股公司信托凭证交易是充分利用半导体行业重大波动的极佳路径，不会受到个股价格的剧烈波动影响，如美国晟碟公司(SNDK)和科磊公司(KLAC)经常会出现剧烈波动。表 5.1 提供了半导体控股公司存托凭证的详细构成情况。

表 5.1　　半导体控股公司存托凭证(SMH)的构成

公　司	代码	股份	价格（美元）	市值（美元）	%权重
模拟设备公司	ADI	6	39.97	239.82	5.67
艾尔特拉公司	ALTR	6	47.53	285.18	3.75
应用材料公司	AMAT	26	13.29	345.54	14.24
高级微设备公司	AMD	4	7.11	28.44	1.36
安靠科技公司	AMKR	2	6.22	12.44	0.60
爱特梅尔公司	ATML	8	14.32	114.56	1.06
博通公司	BRCM	3	34.41	103.23	2.87
英特尔公司	INTC	30	22.53	675.90	20.33
科磊公司	KLAC	3	41.45	124.35	4.44
线性科技 0.95 公司	LLTC	5	33.43	167.15	4.54
LSI 逻辑公司	LSI	5	7.25	36.25	0.95
美光科技公司	MU	9	7.83	70.47	2.63
美国国家半导体公司	NSM	6	24.66	147.96	4.25
诺发系统公司	NVLS	2	36.90	73.80	1.43
美国晟碟公司	SNDK	2	42.80	85.60	2.82
泰瑞达公司	TER	3	15.18	45.54	1.07
得克萨斯州仪器公司	TXN	22	33.52	737.44	20.88
赛灵思公司	XLNX	5	37.06	185.30	3.45
	总计	147		3 478.97	100.00

以下对数据进行了解释：

公司和代码：半导体控股公司存托凭证包含每只个股的公司名称和相关股票代码。

股份：组成整半导体控股公司存托凭证每只个股的股份数量。一整手等于 100 股。在这种情况下，你在列表上看到的总计 147 股股票，就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入100股半导体控股公司存托凭证所获得的确切股数。因此，如果买入100股半导体控股公司信托凭证，就相当于有效地买入了22股得克萨斯州仪器(TXN)，以及列表上其他17只股票的相应股数。当你持有半导体控股公司存托凭证时，会收到股息分红，这来自发行时所包含的所有股票分红。此外，还可以要求经纪人把控股公司存托凭证转换成标的个股。但是，请注意，控股公司信托凭证只能以整手交易。

价格：每只所列示股票的收盘价。

市值：每只股票的数量乘以最后收盘价就可以得到市值。投资组合市值总和始终等于100股半导体控股公司存托凭证的当前价格。截至2011年7月1日的实时统计，市值总和为3 478.97美元。用这个数字除以100股，就等于每股半导体控股公司存托凭证的当前价格，为34.77美元。

百分比权重：每只股票在整个投资组合中所代表的当前百分比。随着每只个股市值变化，该比例也会不断变化；然而，每只股票的数量并不会改变。例如，如果英特尔出现价格强势上涨，但是其余半导体股票并没有大幅反弹，其结果就是，投资组合中的英特尔百分比权重增加。

一个有效的策略是设置半导体控股公司存托凭证列表中每只个股的报价集合。在交易半导体控股公司存托凭证时，你会发现，观察个股表现能够让你更好地了解半导体控股公司存托凭证的相对强势或相对弱势，尤其是在半导体控股公司存托凭证中某只个股价格受到公司消息严重影响的时候。

深入研究半导体控股公司存托凭证中的构成个股是一个好主意。一旦你开始记住每只个股及其权重，盈利就会显著改善，因为你马上就会知道，某个公司声明是否有可能会改变其股票价值。如果投资组合中某只较低百分比权重股票的公司发布重大消息，与那些具有较大权重股票公司发布的重要消息相比，它只会有较小的影响。持续跟踪各个组成个股，会为你提供额外优势。

最近几年，大量ETF产品系进入市场，了解各种产品系的构成可能会出现巨大变化，这一点非常重要。一些ETF旨在精确反映真实指数，其他只在每个行业中的领导股上设有很大的权重，而且，还有一些用电脑程序进行管理，试图跑赢相应的指数。在这些行业板块ETF中，ETF产品系中的生物技术ETF股票百分比会出现极大变化。

2007年4月12日，生物技术指数($BTK)上涨2.5%，突破了此前6年高点。当时，这看起来似乎像图5.2所示。

虽然生物技术指数突破了多年高点，大部分跟踪生物技术指数的ETF并没有出现这种走势。请记住，确认具有最相对强势或最佳图表形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

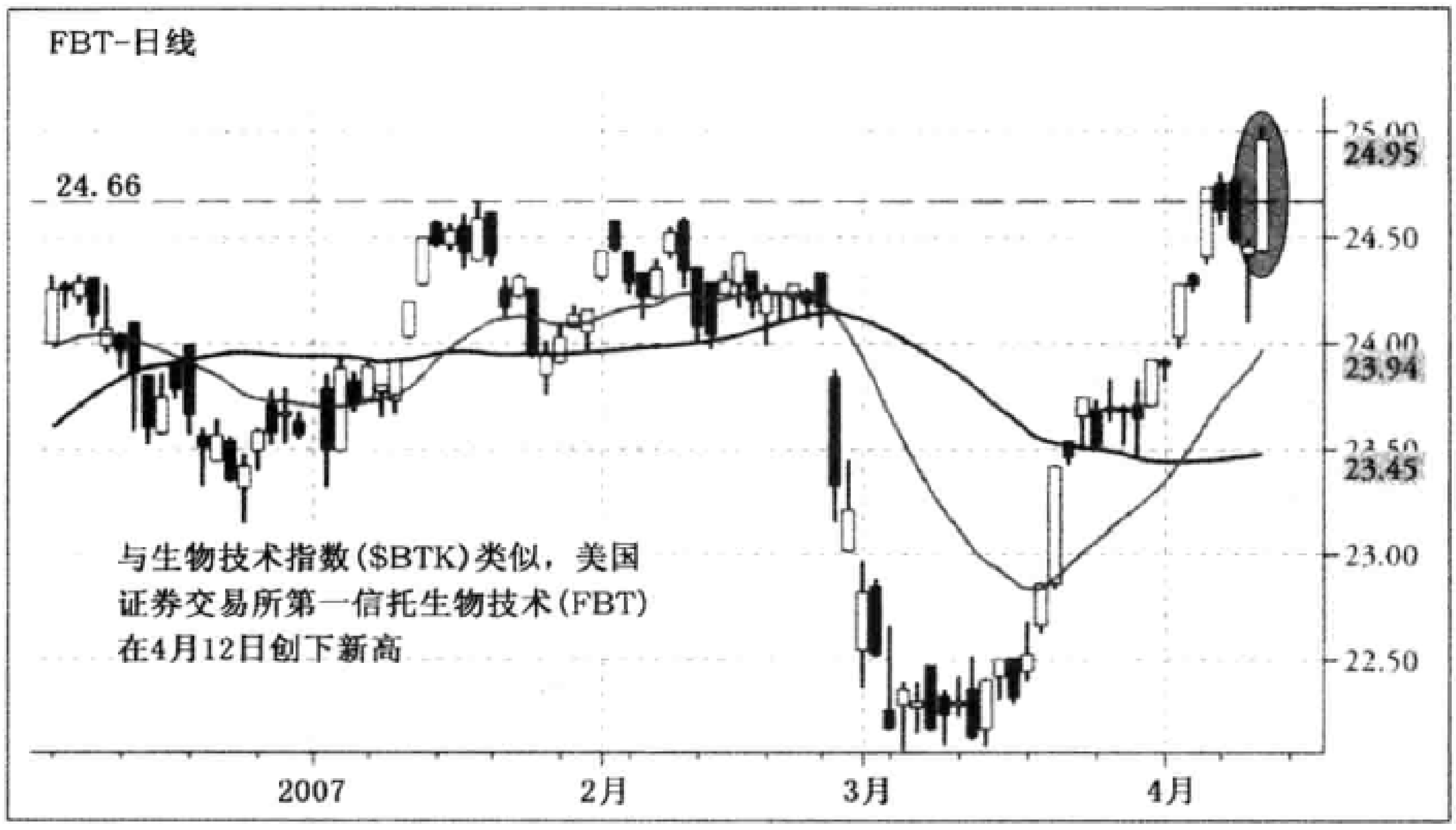
资料来源：TradeStation。

图 5.2　2007 年 4 月 12 日生物技术指数

态的板块指数之后，下一步是比较各种与标的指数相应 ETF 产品系的单个图表。在该例中，5 只 ETF 如下：生物技术控股公司存托凭证（BBH）、iShares 纳斯达克生物技术（IBB）、PowerShares 动态生物技术（PBE）、标准普尔生物技术存托凭证（XBI）、美国证券交易所第一信托生物技术（FBT）。5 只 ETF 之中，只有美国证券交易所第一信托生物技术与生物技术指数一同突破了高点。尽管很多其他板块的 ETF 产品系由相同的龙头股组成，但是生物技术 ETF 与标的股票的构成有巨大不同。构成差异导致在该组指数内形成了明显不同的图表形态。

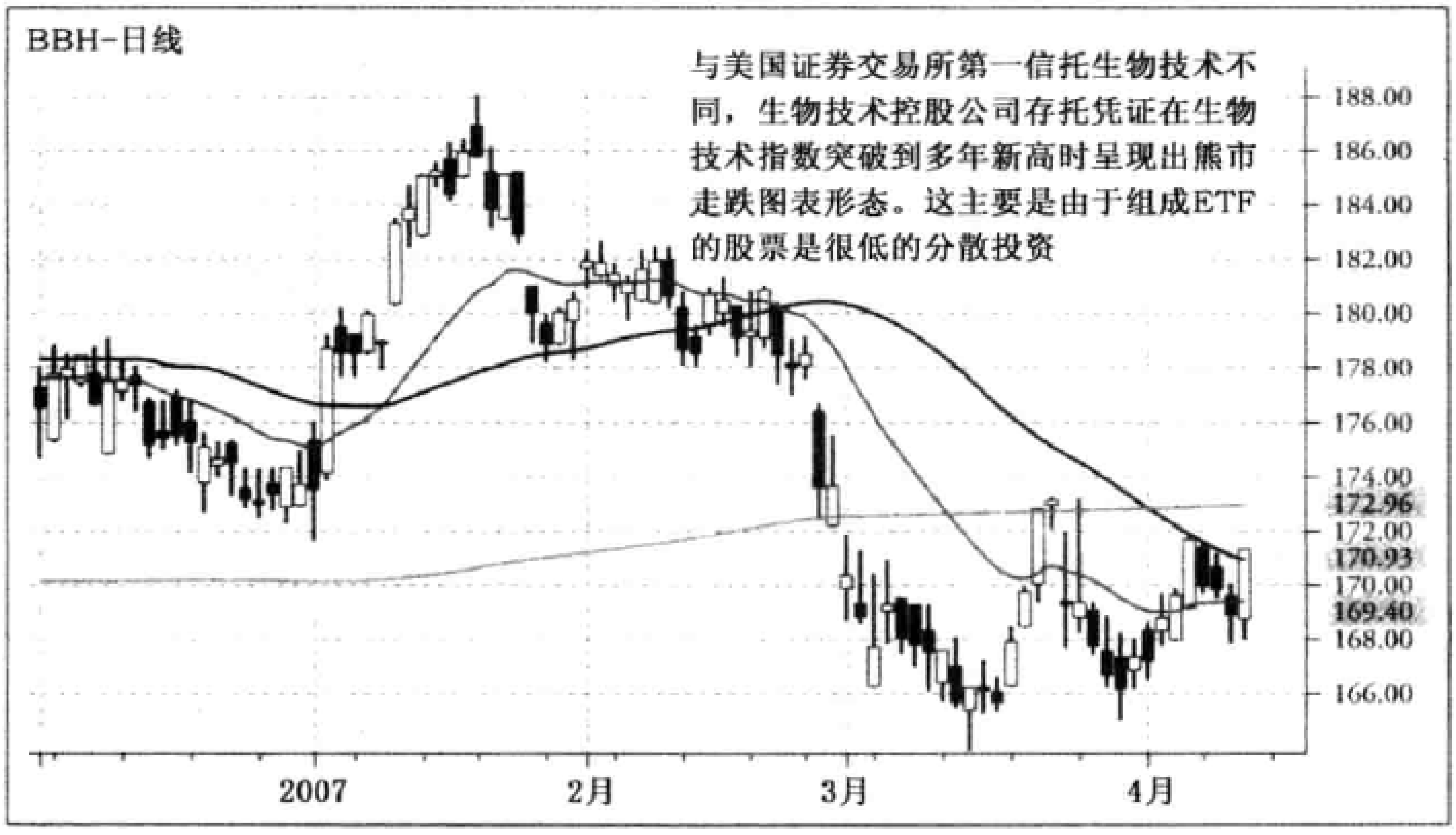
美国证券交易所第一信托生物技术之所以突破多年高点，因为其旨在精确反映生物技术指数自身的股票和相应百分比权重。生物技术指数和美国证券交易所第一信托生物技术都包含 20 只股票，并且每只股票权重都没有超过 6%。指数权重最大的 10 只股票，其权重差异还不到 1%。相比较而言，生物技术控股公司存托凭证，或许是最知名的生物技术 ETF，目前只由 16 只股票构成，少数大盘生物技术股票拥有极高的权重。总之，安进公司（AMGN）和基因泰克公司（DNA）在投资组合中占有极高的 60%权重。在这两只股票跑输生物技术指数时，由于它们业已在很长一段时间内表现不佳，所以，这也难怪生物技术控股公司存托凭证的图中会呈现出糟糕的熊市态势。正如在图 5.3 和图 5.4 中所看到的，美国证券交易所第一信托生物技术和生物技术控股公司信托凭证日线图并没有任何相似之处，但是它们都跟踪同一板块。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 5.3　2007 年 4 月 12 日美国证券交易所第一信托生物技术



资料来源：TradeStation。

图 5.4　生物技术控股公司信托凭证(BBH)出现滞后

买入龙头 ETF，而不是滞后 ETF

1999 年，在我首次开始交易时，经常犯下一些代价高昂的错误，在强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势板块中买入那些滞后于其他股票的个股和 ETF。我的(错误)理由是，龙头股业已反弹“过大”，不可能上涨到更高价格。因此，我认为在滞后股中可以找到更具价值的股票，它必然会“追上”龙头股。从表面上看，这似乎合乎逻辑，但是我现在知道这是一条艰辛的道路，因为极少会出现这种情况。

我记得一个特殊实例，市场刚刚开盘不久，这时，我发现医药指数($DRG)出现了令人难以置信的强势。其中一家大型医药公司从美国食品和药物管理局(FDA)收到与其某个重要产品相关的利好消息，这激发了该板块反弹上涨。开盘 30 分钟后，我决定让部分强势的机构资金投入医药板块，因此，我扫了一眼组成该指数的股票。当时，ETF 选择极为有限，因此，我选择了该板块内的个股。

板块龙头股包括默克公司、强生公司、辉瑞公司、百时美施贵宝公司。通过观察它们的股价，我注意到，在交易前 30 分钟内，它们中的每一个都已经上涨了 3%以上。当时，我有一个错误假设，即它们“已经上涨太多了”。之后，我在该板块内开始寻找二线股。我喜欢先灵葆雅公司的图表形态，当天它只上涨 0.4%。我以为它会追上龙头股，买入先灵葆雅，之后等待巨额收益滚滚而来。

到交易日结束时，我认为“不可能再上涨”的龙头股出现了 5%～6%的涨幅，大约是我初次观察它们时涨幅的 2 倍。我在先灵葆雅的仓位不仅没有走高，实际上反而在走低，最终只有可怜的 0.2%收益。这就给我上了一课：买入龙头股，而不是滞后股。

虽然之前方案会涉及个股，但是它也可能适用于 ETF。你在某个板块内买入滞后的 ETF，这时，一般情况下，它会保持这种状态。相反，龙头产品会继续强劲上涨。要以这种方式来思考：低价股自有低价的理由。同样，呈现相对弱势的 ETF 之所以这样，也有一个充分理由：交易者和投资者对标的股票不感兴趣。ETF 弱势的理由无关紧要。重要的是价格走势(当然还有成交量)。

板块龙头 ETF 不仅会在相应指数反弹一点点的时候率先飚升至新高，而且若是大市突然逆转下跌，它也会最后一个下跌。只买入相对板块指数具有强势的 ETF，与整体市场相比它也会呈现出强势，当市场自强势上升趋势修正时，这也会是一条使自己损失最小的良好方法。买入龙头 ETF，而不是滞后 ETF!

在观察相对强势上具备丰富经验之后，整体市场上涨、下跌或者横盘波动就不再重要了，因为你会知道无论市场处于什么状态，总会存在大量机会。无论道—琼斯指数处于一个交易日高点，还是多年中的高点，相对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于大盘而言，总会有某个板块或专业 ETF 具有相对强势或相对弱势。使用百分比变化对照图表，是一个发现机构资金在趋势早期阶段流入的有效方法。

成交量分析

除了价格以外，成交量是最可靠的技术指标，可以帮助你判断某只 ETF 的真实相对强势或相对弱势。虽然价格显示了 ETF 的波动路径，但是成交量总是显示价格波动背后的量能。因为市场日均成交量的一半以上是共同基金、对冲基金和其他机构投资者交易的结果，它们的活动决定了市场的整体运行方向。研究与市场价格波动相应的成交量形态，是一种深入理解表相背后真实情况的方法。机构投资者可能会试图以各种方式隐藏他们的买入和卖出活动，但是它们的行为总会通过大盘和个股成交量的剧增反映出来。把成交量看作机构活动的足迹，我们每天都应该进行跟踪。

分析大盘、个股和 ETF 的成交量形态，也是最可靠的却又不受重视的技术分析工具。具有讽刺意味的是，当交易者新手和老手过分痴迷于分析趋势线、支撑/阻力位和移动均线时，他们有时会忘记成交量是一个指标。除了价格，没有任何技术指标能够比成交量更能预测未来价格波动的可能性。一些专业交易者的全部分析只依靠价格和成交量，甚至从未看过一眼单幅图形态。

基础量价分析的一般概念是，价格上涨形态应该伴随成交量增加。这表明机构在支持价格波动，而不仅仅是小规模的散户交易者。尽管这些散户交易者在市场中发挥了重要的心理作用，但是他们无法形成足够的买入合力，难以抵消机构投资者在相反方向上的行为。因此，如果市场上行成交量下降，这主要是由散户推动的，但只需要一点机构卖出行为就可以抵消这种无量反弹。如果前期上涨时其成交量低于平均成交量，对市场而言，在几个下跌交易日内放弃几周时间的上涨收益，这是不同寻常的。一般情况下，机构一天的卖出量可以抵消散户很多天的买入量。

反之，伴随高成交量的价格下跌表明机构在急于抛出筹码。当这种情况出现时，要么明确地站在买方立场，要么加入卖空。市场可能在没有成交量配合的情况下大幅下挫，但是极少会出现低于成交均量仍然可以持续反弹的情况。

监测机构买入或卖出时的成交量变化，在预测价格变化方面会发挥令人难以置信的作用。这是因为，成交量是一个从不说谎的技术指标。移动均线、趋势线和支撑/阻力位在大部分时间内有效，但是偶尔市场也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会忽视这些形态。

成交量形态分析在所有时间内都会精确地发挥作用，因为这是股市活动的真实反映。想像一辆外部时尚、看起来行驶速度很快的汽车。无论该汽车表面显得多么酷，直到你真实地看到了其内部，你才会确切地知道这部车的速度是不是很快。真实的股票市场也是一样。关注伴随ETF或整体市场价格波动的成交量水平，类似于寻找“引擎盖下面”的市场健康状况。

最后，要知道成交量是一个领先指标，而不是滞后指标。像移动均线这样的技术指标被称为滞后指标，因为它们只能观察到市场已经发生的事情。然而，由于成交量领先于价格，所以一般情况下，市场价格变化会在成交量变化几天后被反映出来。正是成交量导致了市场方向的变化；它不仅仅是一个显示以往情况的指标。

单个ETF成交量分析

ETF的日均成交量有些无关紧要，因为买入价和卖出价会自动与标的股票的价格保持同步，与供给和需求无关。但是，即使ETF是合成的，不直接受其标的股票成交量变化的影响，应当注意，某个交易日成交量急剧增长是确认机构投资者在该板块内积聚的一种良好方式。这有助于你通过观察判断是否有机构投资者在持续建仓。你还可以进一步观察构成ETF的龙头股。你不用使用成交量来选择ETF或者确认价格变化。

如果没有成交量的急剧增加，那么极少会出现ETF持续价格突破的情况。你认为对某只ETF或股票很容易作出判断，因为所有技术指标看起来都很不错，但是突破失败了，你有没有买入过这种ETF或股票？机会在于成交量急剧增加，没有确认价格突破。出现这种情况是因为只需要少数一些买方或卖方进入市场，就可以推动价格沿着趋势相反的方向波动。然而，一旦这些买方和卖方执行交易后，通常情况下价格会恢复到之前的水平，从而导致缺乏追盘机会，市场出现剧烈波动。较小整体市场成交量所形成的趋势都要小心翼翼，格外谨慎。同样的事情经常在下跌过程中出现。如果成交量没有同步增长，一般情况下，出现抛售和突破支撑位情况时，不要跟进。

分析ETF成交量时，应该投入更多的兴趣来研究相对成交量大小，而不仅仅是绝对成交量。例如，正常情况下，一只iShares系ETF每天交易100 000股，或是300万股，这都没有关系。重要的是，观察相对日均成交量该段时期的成交量情况。如果该ETF日均成交量是500 000股，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在其交易的第一个小时就已经交易了400 000股，这就表明相对其自身而言出现了非常大的成交量。作为一个经验法则，你希望看到 ETF 以其日均成交量水平的 200%～300%突破盘整区域。

大盘成交量分析

我每天监控纽约证券交易所(NYSE)和纳斯达克股票交易所的总成交量，希望看到价格是否确认了牛市或熊市趋势。如果某一天标准普尔 500 指数或纳斯达克综合指数成交量增加、指数上涨，这就被称为吸筹日，表明机构在买入。在标准普尔 500 指数或纳斯达克综合指数以较大的成交量抛盘时，这被称为抛筹日，表明机构在卖出。正常情况下，健康的市场能够在一个月的时间内消化几个抛筹日，但是出现 5 个或 5 个以上的抛筹日，甚至能够把最强势的上涨趋势推到崩溃危险境地。相反，市场经过一系列较大成交量的下跌期之后，突然开始出现吸筹日，一般情况下，下跌趋势就会结束。

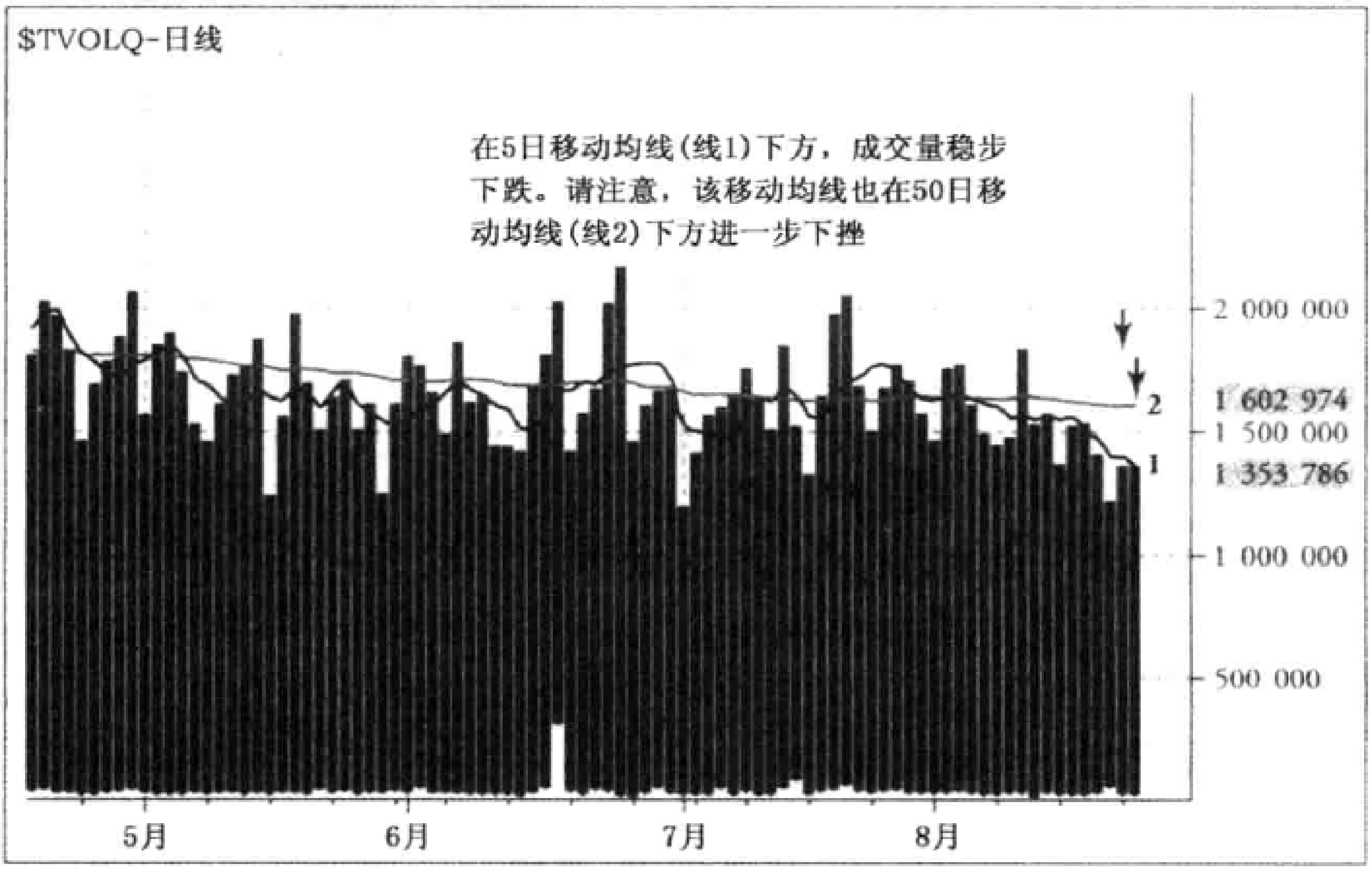
观察整体市场成交量，你不仅可以寻找确认牛市或熊市价格行为；而且你也想知道成交量水平是否足以支持趋势持续下去。因为成交量领先于价格，低迷的市场成交量倾向于产生剧烈波动的市场，使得趋势很容易被逆转。

维持均量或放量形成可持续趋势，并且使得市场保持当前趋势。在高成交量上涨趋势交易日期间，即使一小部分卖家进入市场，通常情况下，上涨趋势也会继续，因为市场上有足够多的买方，可以消化卖出的成交量。如果你曾观察到某只 ETF 在整个交易日趋势上涨，甚至没有小幅回调，即使整体市场表现疲软，该 ETF 标的成分股有可能以巨量交易。这使得该 ETF 维持相对强势，甚至当卖方进入市场时。这就是我所说的成交量确认相对强势或相对弱势。同样的事情也会出现在处于下跌趋势的指数中，因为如果放量或者至少是均量抛售，下跌趋势更可能会持续。这表明即使有买方进入市场，仍然有足够多的卖方在推动市场向下波动。

要确定整体市场成交量比均量是放量还是缩量，要观察 5 日移动均线和 50 日移动均线，研究成交量变化情况。5 日移动均线显示了过去 5 个交易日的平均成交量，这是显示短期成交量变化的一个很好的时间范围。总体而言，在整体市场成交量高于 5 日移动均线时，你希望更积极地参与交易，因为这表明短期成交量增加，一般情况下，会导致价格持续上涨。然而，当整体市场成交量低于 5 日移动均线时，其结果通常是方向不确定，交易条件不太理想。50 日移动均线提供了更长期的成交量变化情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况，常用于确认未来几个月的趋势（无趋势情况除外）。也可使用两条移动均线交叉作为市场情绪变化的指标。当 5 日移动均线位于 50 日移动均线上方时，一般情况下，这表明成交量会持续增加。但是，如果 5 日移动均线低于 50 日移动均线，这种情况说明成交量会持续下降一段时间（因此会缺乏兴趣）。图 5.5 是一幅纳斯达克综合指数整体市场成交量日线图，还有刚刚讨论过的移动均线。



资料来源：TradeStation。

图 5.5 纳斯达克整体市场成交量和移动均线

请注意，5 日移动均线与 50 日移动均线渐行渐远。这种情况表明市场越来越缺乏热点，在趋势改变之前，这会使得交易极为困难。还请注意，过去 8 个交易日中，只有一个交易日成交量高于 5 日移动均线。一般情况下，成交量低于 5 日移动均线时，积极参与市场交易是不聪明的做法。

图 5.6 是清晰说明为何市场在成交量低迷期间交易非常困难的例子。这是 2003 年 2 月中旬标准普尔 500 指数期货成交量 15 分钟线图，此时，大市正在试图构筑长期底部。

请注意图 5.6 中，在美国东部时间 2 月 12 日下午 13:15 左右，支撑位 822 点（由水平虚线表示）先后被试探过 3 次，并突破至新低。这本应该导致标准普尔 500 指数期货（以及标准普尔 500 指数存托凭证）快速急剧跌至新低。相反，期货走势从容不迫，实际上反弹回两天前的趋势线上方。在每个人都被迫关闭其空头头寸后，市场最终出现抛售，产生新低，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资料来源：TradeStation。

图 5.6　2003 年 2 月标准普尔 500 指数迷你期货

尽管期货在支撑位下方仅仅下跌 4 点。这就是市场成交量低迷的所有结果。观看整个交易日，看起来就像 15 分钟线图的 20 移动均线形成了平滑稳定下跌趋势的阻力线。但是，在更短时间框架内仔细观察，发现当天下午它还在机警地维持做空。

盘中成交量分析

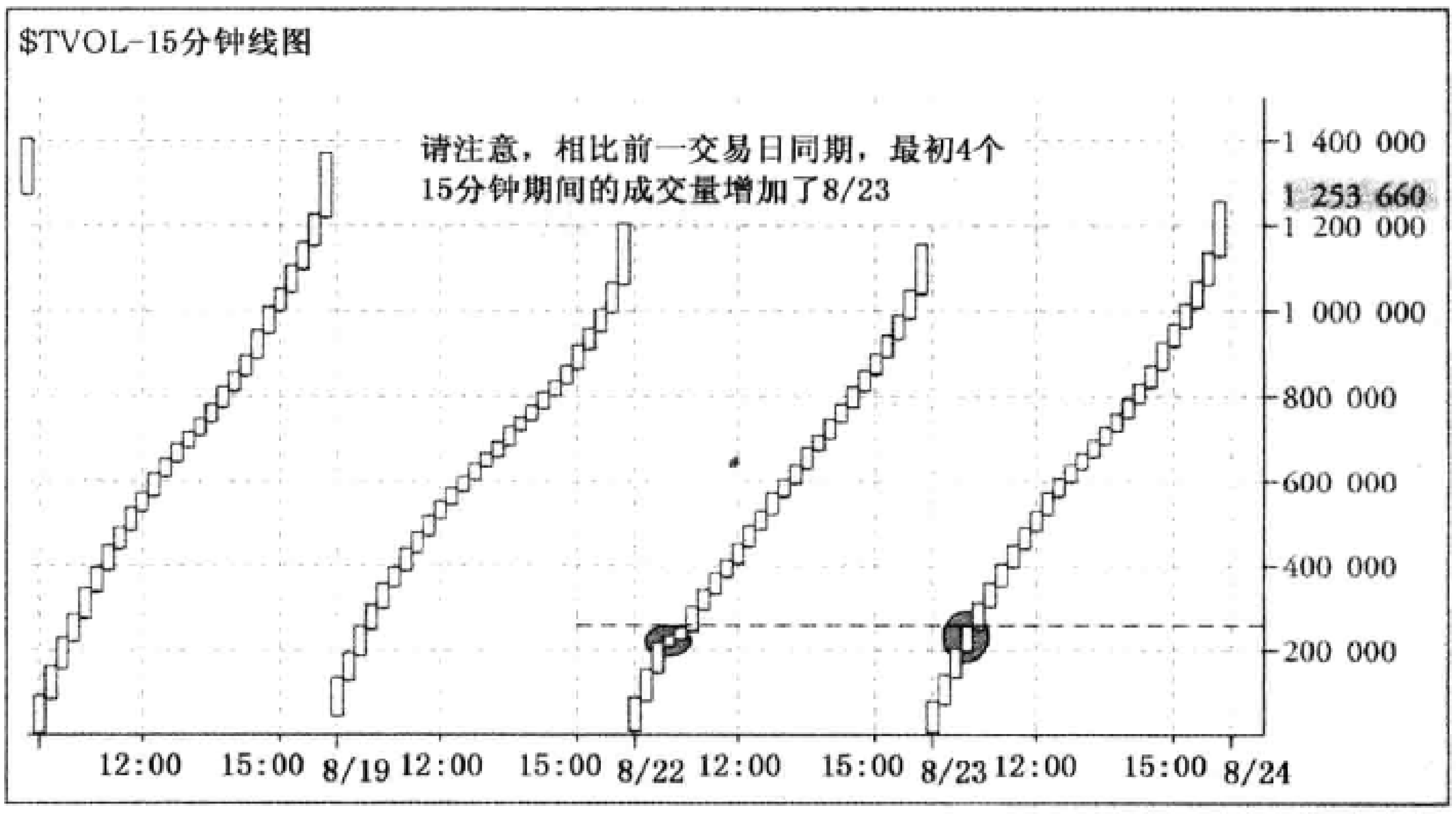
尽管日线图对研究过去几天到一周的成交量也是不错的选择，但是它们并不能很好地评估盘中成交量。为了分析两个交易日之间的成交量变化，切换到盘中图，通常情况下，以 15 分钟为基准，只是比较一个交易日内的成交量。在特定数量的条状图之后，你可以测算成交量，每个条状图代表 15 分钟。例如，如果是美国东部时间上午 10:30，你只要看一下最初 4 个 15 分钟条状图之后的总成交量，并把它与前一交易日最初 4 个 15 分钟条状图所代表的成交量进行比较。图 5.7 对此进行了说明。

如图 5.7 所示，盘中成交量对比，对于成交量是否会超越上一交易日成交量，及早发出了提示。如果成交量在特定盘中时期已经超过了前一交易日成交量水平，这是在告诉你，到该交易日结束时，交易有可能会超过前一交易日水平。如果成交量上升对应着较高的价格，就可以看到该交易日的上涨趋势在得到确认。

正确精选相对于大市最强势的板块指数，是投资最佳 ETF 的核心。然而，现在每个板块指数中有大量 ETF 产品系可供选择，这可以确保你能够投资相对于指数最强势的特定 ETF。在相对强势交易的自上而下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系统中，请记住，要首先寻找与大盘相比具有最相对强势的板块指数，之后，寻找相对于板块指数最强势的特定 ETF。然后，你寻找成交量确认的信号。



资料来源：TradeStation。

图 5.7　纽约证券交易所盘中成交量与总成交量对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　基础知识补充

既然你知道了自上而下策略背后的基本方法，本章将讨论更多的图表形态和技术指标，它们可以补充基本概念。一些交易者可能已经熟悉了本章所讨论的图表形态和指标，但是从未用它们来分析 ETF。

利用多重时间框架进行确认

无论是短线日间交易者，还是长线持仓交易者，在其 ETF 交易工具箱中会有很多工具，用于增加对你有利的概率。使用多重时间框架进行技术性确认，不仅仅是为你的工具箱中增加一个工具。

为了给新交易选择最好的 ETF，最后一步是采用几个时间框架进行图表形态比较。如果你是一名长线交易者，可能想使用时线、日线和周线图。盘中交易者类似地可以使用 5 分钟线、15 分钟线和时线图。最好的可能交易形态会在所有时间框架内都能确认。

对于一个做多形态而言，这可能意味着，ETF 在时线图中呈现出上涨趋势线的支撑，在日线图高点附近盘整，并且接近周上涨趋势线通道中的下部支撑线。如果所有时间框架以这种方式彼此确认，你在交易中获得利润的可能性就会非常高。然而，相互冲突的信号偶尔也会出现，有时，一幅图中看起来是牛市，但另一幅看起来是熊市，或者可能看起来有点不稳定。在 ETF 突破到时线上涨趋势线支撑位下方时，可能就会出现这种情况，但是会遇到其 50 日移动均线的支撑，或者是其重要的中期上涨趋势线的支撑。

当图表形态彼此冲突时，重要的是要记住，较长的时间框架总会比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短的时间框架拥有更强的支配力量。因此，如果时线图看起来并不过于乐观，但是日线图看起来很好，那么一般情况下日线图会更有说服力。同样，周线图又比日线图有说服力。

我作为交易者的早期阶段，经常发现所处的位置，自己认为在图上看起来非常好，这些是基于个人分析。该股往往已经突破到主要阻力区域上方，成交量很大，并且图上移动均线成多头排列。尽管所有情况看起来都很好，所持有头寸也经常试图反弹，之后迅速失败。这花费了我很长时间去思考到底出了什么问题。只是我没有观察更重要的、具有更长时间框架的图形。在多重时间框架内缺乏确认行为。

如果你发现自己所处的位置，以较短时间框架来看很好，但是在更长时间框架中无法确认它，我认为应该较为保守地兑现利润。而不是通过利用推移止损点的方法使利润最大化（参见第八章），当 ETF 在其较长时间框架中测试阻力位时，可以考虑卖出。在测试较长期的支撑位时，空头仓位应该停止继续看跌，即使较短期图形中仍然呈现熊市。

理解盘整

大盘处于区间横盘整理，在此背景中，ETF 在剧烈波动、不甚明确的区间内震荡，此时，就 ETF 最终选择的方向而言，这确实是一个机会问题。然而，在交易区间的高点或低点附近，价格波动性降低期间在述说着不同的故事。这被称为盘整，可能是牛市也可能是熊市，这取决于它们在该区间内所处的位置。

如果一只 ETF 在 3～4 个点的横盘区间上下波动，并且突然在一个 1～2个点的更窄区间内横盘一周或更长时间，那么就要查查看，该盘整是否也接近整个交易区间的上轨或下轨附近。如果接近区间顶端，这被称为“牛市盘整”，通常情况下，这会使其坚定地上涨。如果接近区间下端，就是“熊市盘整”，一般情况下，这会导致更低的价格。确认这些盘整的时间会创造出交易机会，通常是导致在一个方向或其他方向上迅速、短线波动。只要牛市盘整上涨到最近区间高点上方，你会希望买入，或者在熊市盘整下跌到最近区间低点下方时，你会卖空。

盘整时间不仅出现在横盘整理区间，而且也出现在趋势形成的背景中。在上涨趋势中，一般情况下 ETF 自其高点回调（回撤）后进行修正，触及一条关键支撑线，如移动均线或趋势线，之后在所形成的趋势方向上继续走高。然而，当大盘回调时，呈现很强相对强势的 ETF 也许不会回调。相反，它们通常会进入被称为“时间修正”的价格盘整期。回调是较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为常见的一种 ETF 消化获利盘的形式，被称为“价格修正”。

二者之中，时间修正更为看涨，因为它表明需求非常强烈，当整体市场下跌时，甚至没有交易者卖出其头寸。相反，只是买方力量极为弱势，但是供给并没有增加。第一种结果是，整体市场走高，正常情况下会导致进行时间修正的 ETF 飚升至更高点位，高于盘整区间。已经回调的 ETF 也应该会走高，但是上档供给会与高点回调相适应。也就是说，无论股票何时自高点回调，高位买入的投资者希望价格在向最初买入价上涨的过程中逢高卖出，这就造成我们所知的“上档供给”(Overhead Supply)。在下跌趋势中，熊市处于相反的情况，道理完全一样。就盘整而言，有几点要注意。

盘整时间越长，最终突破也就越强。而且，盘整越长，趋势越可能在该方向上运行。当牛市盘整形成时，机构在吸筹(或者在熊市盘整期间抛筹)。这形成坚实的价格支撑位，在突破来临时，会把这作为推动向上运行的基础。

盘整越长，随后的突破越可能“持久”(维持在高位，没有回落到关键突破位下方)。盘整时间较短，就更容易在突破尝试时失败。因此，要搜索至少已经盘整了几周的 ETF，之后，在 ETF 突破到盘整区间之上时买入。第九章和第十章将通过大量真实的交易实例来指导你如何进行操作。

卖空头肩图表形态

尽管技术派股票交易者多年前就已经熟悉头肩(H&S)形态，很多人没有意识到该形态用于 ETF 也同样有效。多年来，我在 ETF 交易中获利最丰厚的卖空往往就是充分利用该形态的结果。首先，我们看一下最基本的头肩形态(见图 6.1)。

头肩形态构成了一幅熊市看跌反转图，通常情况下，它标志着某个特定指数或 ETF 的上涨趋势顶部，预示着会出现抛售。左肩和头部由指数反弹形成；此时该形态还没有表明任何熊市态势。然而，最先表明购买动能可能衰减的是头部右侧形成颈线。头部前一次反弹没有形成更高低点，指数遭遇一路抛售，下跌到之前低点。这种情况出现时，在顶部(头部)附近买入的人们，现在深度套牢。之后，随着另一波买方试图发起指数反弹，那些在顶部深度套牢的人们在反弹中逢高卖出，力图达到“收支平衡”。这对指数的削弱作用甚至会更大，可以防止达到更高高点，并且也形成了右肩。随着指数再次反转下跌，测试前期低点，一般情况下，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

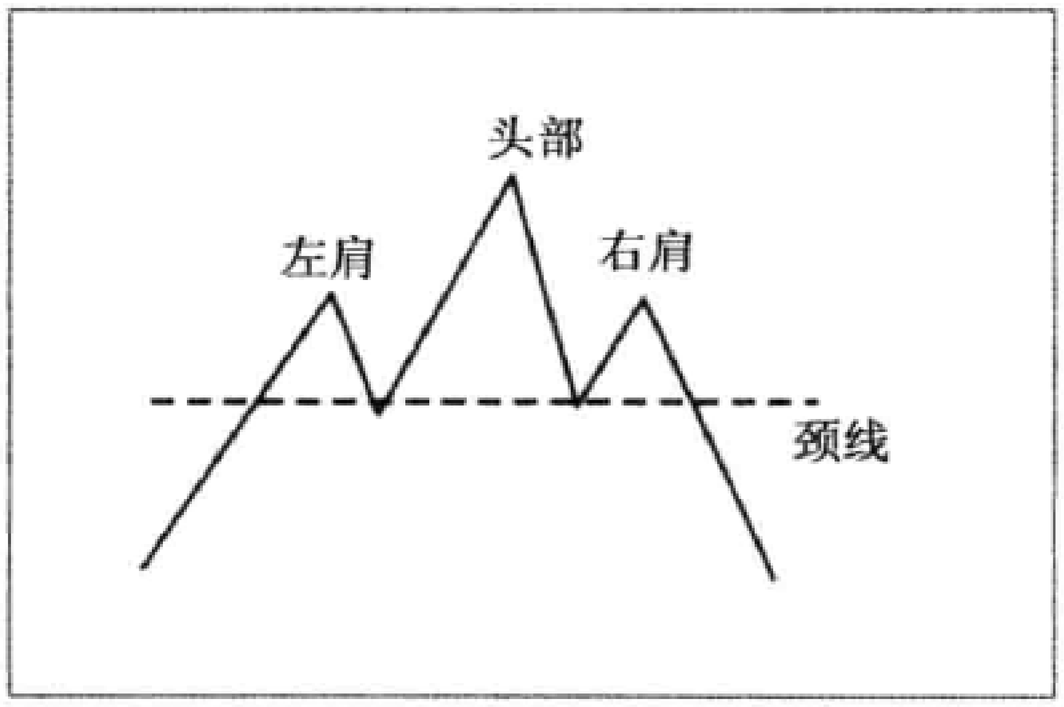


图 6.1 头肩形态(熊市)

标志着跌破上涨趋势线。此时，每个在左肩、头部、右肩买入的人都被套牢，在自己的仓位上产生亏损。因此，他们开始卖出，导致颈线被突破，从而吸引新的做空卖家。反过来说，这往往会由于卖出动能导致价格出现不稳定和快速暴跌。

虽然做空头肩形态的最理想介入点可能仍有争论，但是我更喜欢在右肩形成并且价格开始向颈线下跌后进入。我并不建议在右肩形成之前进入，因为这时还没有足够的证据确认上涨趋势已经被破坏。过快地卖出做空头寸将不可避免地导致更大比例的“止损出局”(这时你被迫在亏损状态停止交易)，这会超过你所愿意接受的比例。然而，在右肩形成期间进行做空操作，会使你具备极为有利的风险—收益比，因为你可以在头部顶端设置相对严格的止损点，从而相对于若该形态没有持续下去而止损出局的风险，下跌波动中创造出利润潜力会更大。如果头肩形态没有下跌到颈线，并且该形态没有持续下去，会由于以低风险价格做空而减少了亏损。

其他学派认为，卖空之前最好等待确认突破颈线。等待这种确认的好处是，该形态会有更大的概率真正继续下跌，但不好的一面是，必须赋予止损点更大的回旋余地：所设置的保护性止损点必须远离真实价格，防止在最理想的点位退出交易。这会降低风险一收益比。

当头肩形态跌破颈线时(顺便说一下，有时这是轻微的上涨或下跌)，预计的抛售量等于自头部顶端到颈线的距离。因此，如果头部顶端价格是 100 美元，颈线处价格是 90 美元，预计跌破颈线的距离等于 10 美元(100 美元－90 美元)。由于颈线是 90 美元，预计抛售的目标价就是 80 美元。该方法在卖空该形态时确定兑现利润的目标价位时非常方便。

虽然头肩形态会在大部分时间持续下去，但是在很多场合中，该形态也会失败，这意味着，在形成右肩后它不会跌破颈线。在右肩形成后，价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格反弹到头部高点之上，这时，就认为该形态失败了。当这种情况出现时，如果做空，一定要快速斩仓。失败的头肩形态一般会有非常强势的上涨，因为所有卖出该形态的交易者必须退出其做空头寸。此外，之前被震仓出局的买方也会在突破到高点之上时进行补仓。这会导致失败的头肩形态成为极好的做多形态，因为动能突然逆转是由于同时退出做空头寸，并且多头在高点之上重新建仓。图 6.2 说明了头肩形态的失败情况。

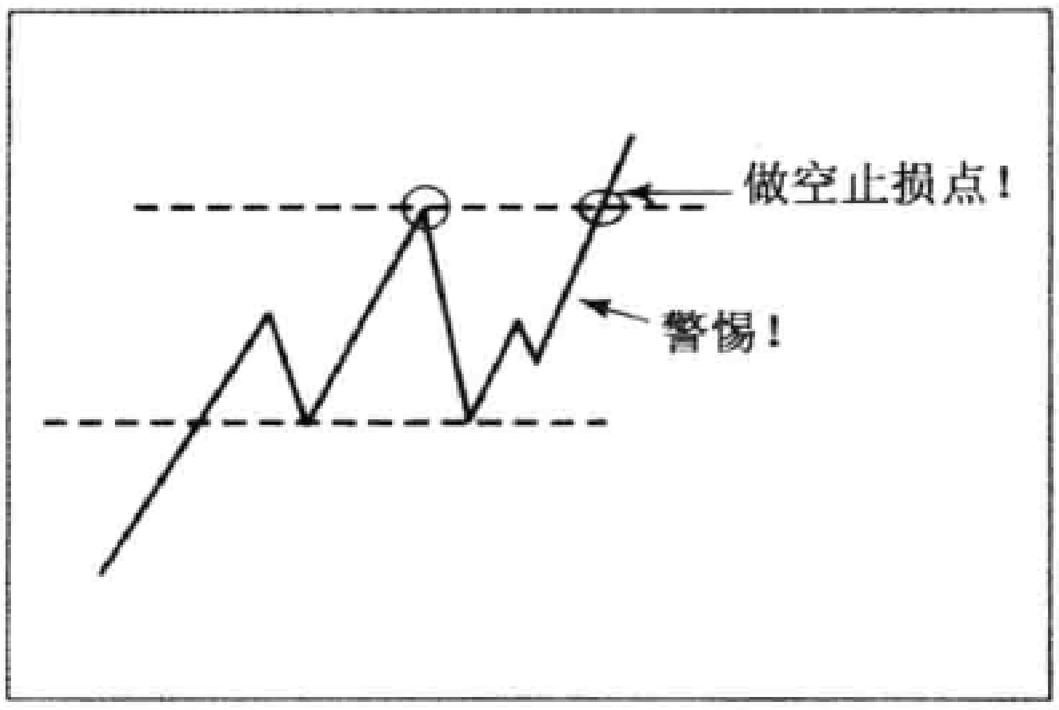


图 6.2　失败的头肩形态

一如既往，成交量是一个很好的指标，可以帮助你判断头肩形态正常持续下行的概率。就像在其他类型的图表形态中一样，成交量是一个最可靠的指标，并且在这种形态中也并无二致。具体而言，应该在右肩形成期间而不是在左肩形成期间，寻找成交量低迷的情况。如果右肩成交量明显少于左肩，这种情况是在告诉你，几乎没有买方有意推动市场反弹上涨。这就增加了价格至少会下跌试探颈线的可能性。与之相反的是，右肩放量通常是一个警示性信号，即熊市形态可能无法持续下去，如果价格接近头部顶点，就给你的空仓拉响了警报。

需要 ETF 花费多长时间完成头肩形态崩溃式下跌，在很大程度上取决于所设定的时间框架。例如，盘中形成的 5 分钟线头肩形态通常情况下在几个小时内持续并完成抛售过程。时线图上的头肩形态一般情况下需要几个交易日到一周时间完成预期的下跌。日线图上的头肩形态通常需要花费几周时间持续下去。因此，如果在日线图中卖空头肩形态，一定要考虑形态建立所需要的时间和价格波动性。否则，或许会过早地触发止损。出现在时线图中的头肩形态具有更可靠的持续性。在熊市或逆转期间，这些形态通常是做空 ETF 的依据。

如果把头肩形态翻转过来，你会看到一幅被称为“逆头肩形态”的牛市形态。该形态发挥作用的背后原因与我之前所描述的情况相反。与熊市头肩形态一样的道理，在逆头肩形态右肩形成期间，完全可以做多。止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损位应该略低于头部的底端(或者更接近)，并且也可以预计向上波动应该等于自头部到颈线的距离。图 6.3 显示了逆头肩形态。

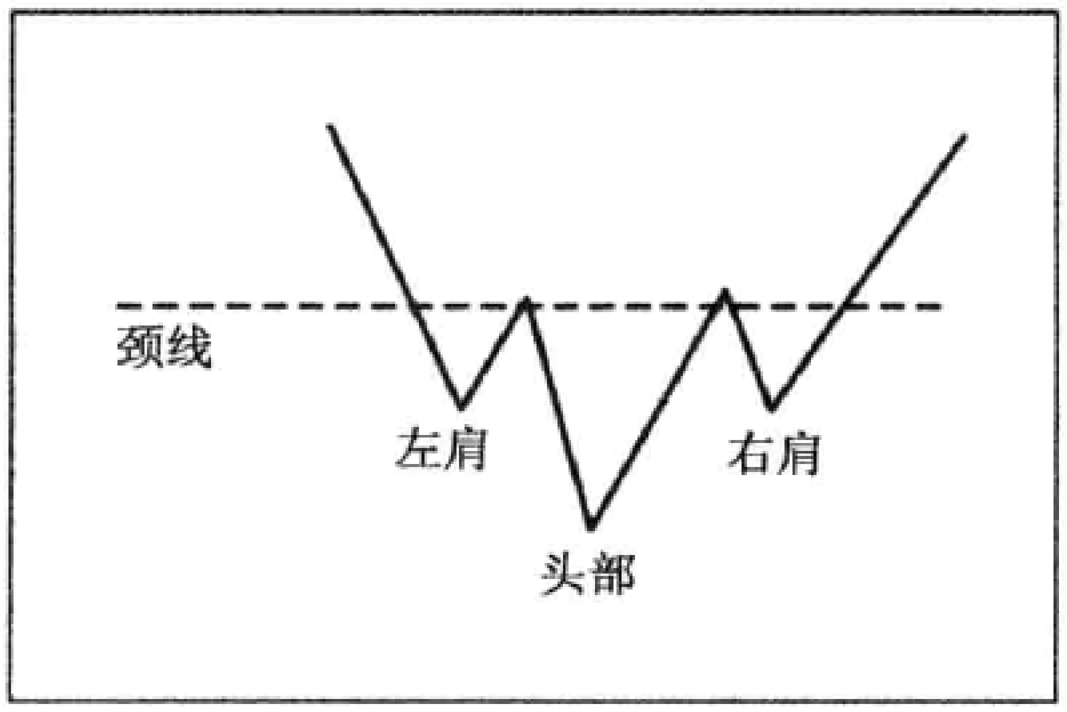
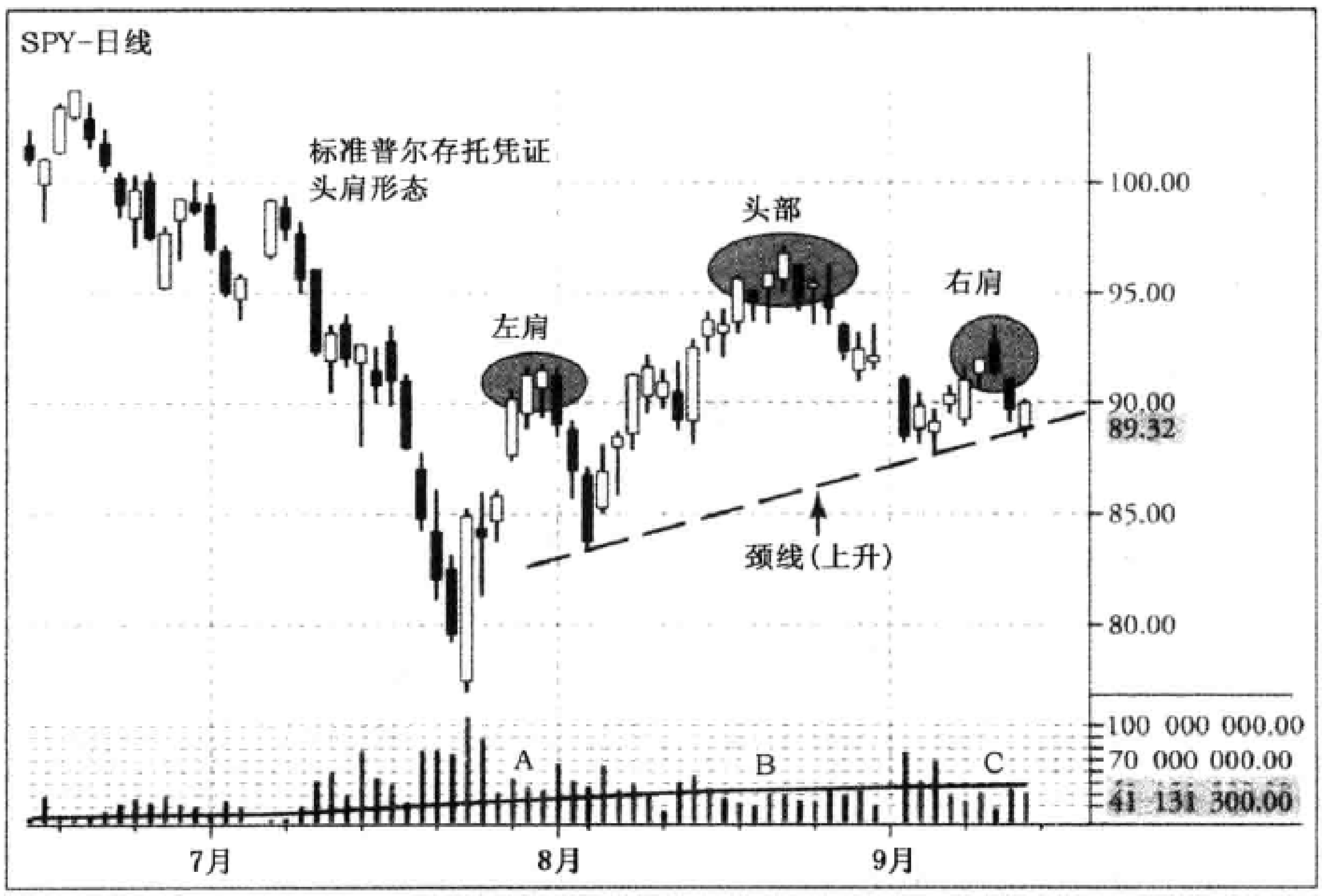


图 6.3 逆头肩形态(牛市)

图 6.4 是一个标准普尔存托凭证头肩形态的明显例子，它呈现出持续下跌。该图最初出现在 2002 年 9 月 16 日，当时右肩正在形成。请注意，我删除了常用移动均线，这样可以更容易地看清楚头肩形态。



资料来源：TradeStation。

图 6.4 2002 年 7 月～9 月标准普尔存托凭证(SPY)头肩形态

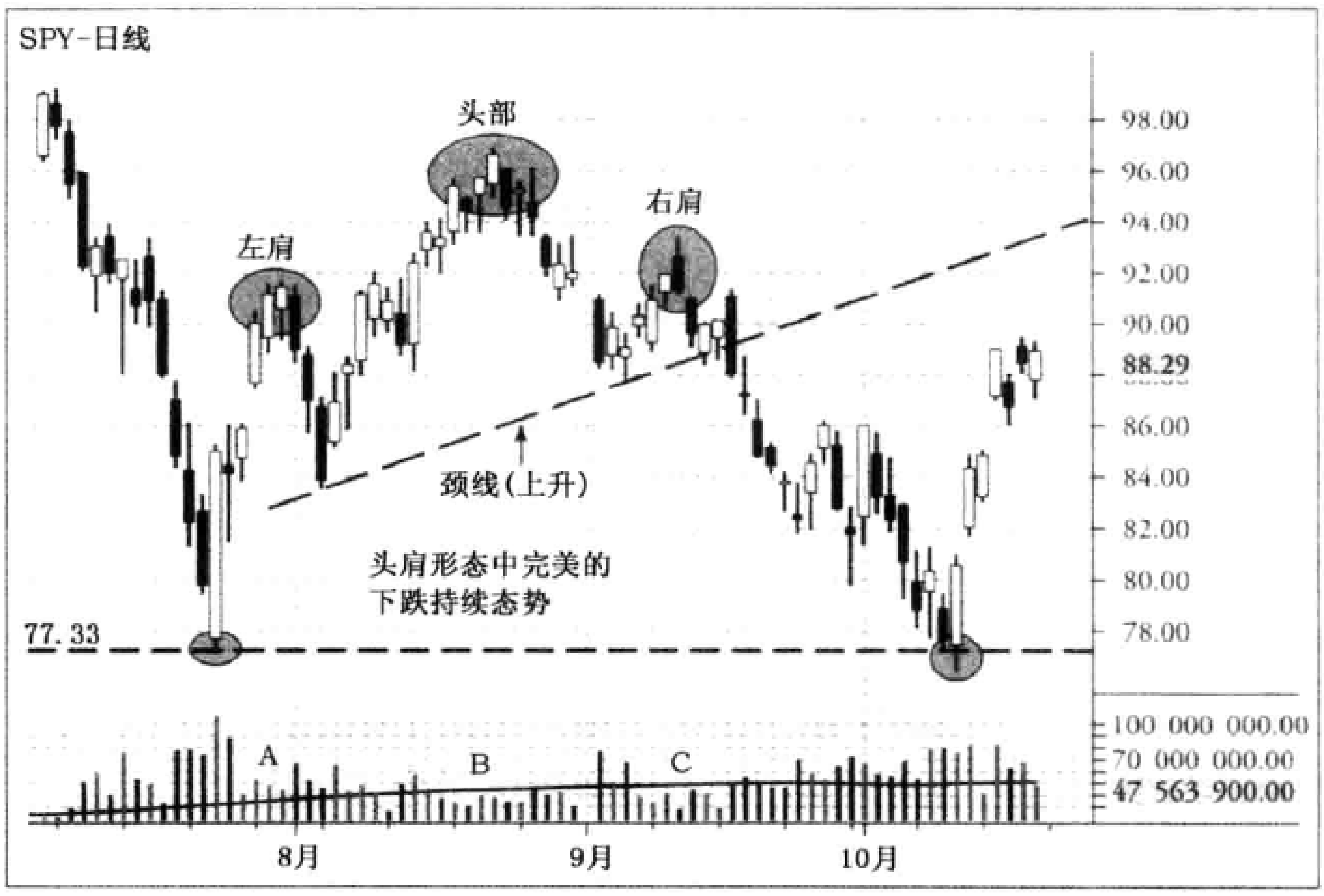
当我最初分析这幅图时，标准普尔存托凭证已经形成了右肩，并且正在试探形态中的颈线。尽管这是一个很好的信号，标准普尔存托凭证已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经下跌到了颈线，但缺点是颈线呈现上升态势。在一幅完美的头肩形态中，颈线会是水平线。呈现上升态势的颈线有点牛市的意思，因为它表明交易者并没有一路把价格推低到左肩低点以下的水平。与之相反的情况是，下降颈线更加悲观看跌，因为左肩低点在第一次试探其支撑的时候就被击穿了。

站在看跌一方，成交量形态很有前景。在左肩形成过程中，请注意，成交量在相对放大，高于其 50 日移动均量（A 点）。之后，在头部和右肩正在形成时，成交量明显下跌（分别是 B 点和 C 点）。B 点和 C 点处的缩量表明，当市场形成左肩后试图反弹到原有水平时，部分机构不愿意支持市场这种行为。总体而言，这对该形态就足够了，我期望突破颈线并持续下跌会是大概率事件。

如果标准普尔存托凭证（如图 6.4 所示）突破颈线，预期下跌的目标价位大约相当于自头部顶点下跌到颈线的距离。由于颈线是上升态势，所以无法进行精确的测量。不过，如果在右肩形成之前测量了自头部顶点下跌到颈线的距离，那么目标价位应该在 10 个点（87～97 美元）的范围之内。87 美元颈线下方 10 个点产生预计的目标价位约为 77 美元。迅速推进到一个月后，看看到底发生了什么情况（如图 6.5 所示）。



资料来源：TradeStation。

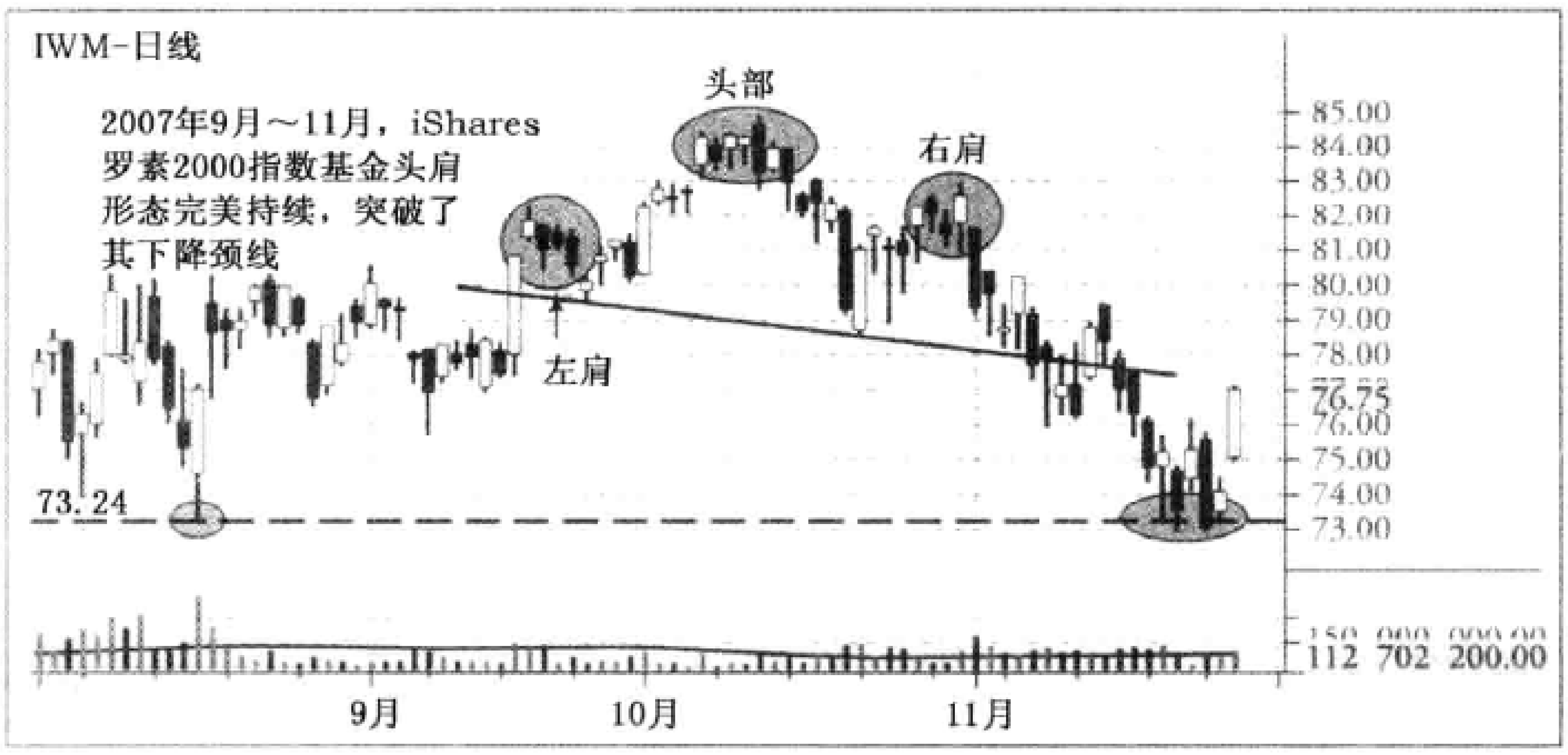
图 6.5 2002 年 7 月～10 月标准普尔存托凭证形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如你所见，标准普尔存托凭证一路下跌到预期目标位 77 美元，之后，2002 年 7 月低点形成双底形态，开始迅速逆转。巧合的是，10 月低点也标志着 2000～2002 年熊市的结束。

如果你在右肩中部卖空标准普尔存托凭证，并在头部顶点之上设置止损点，那么该交易将为你净赚约 14 个点，可以把初始风险限定在 6 个点左右。将其转换成收益—风险比，会超过 2∶1，在所有做多和做空形态中，这是可以寻找到的最小比率。通过只进行收益—风险比至少为 2∶1的交易，你可能遭受亏损的概率平均为 50%或更低，但会始终是一名获得净利润的交易者。

在 iShares 罗素 2000 指数基金(IWM)2007 年 9 月～11 月的日线图(如图 6.6 所示)中，显示了一个与非常完美持续的头肩形态极其类似的实例。左肩在 9 月形成，而头部和右肩在 10 月形成。到 11 月末，iShares 罗素 2000 指数基金已经一路下跌到了其预期下跌目标位，即自头部顶点到颈线的距离。这也正好与 2007 年 9 月前期低点的完美测试相一致(水平虚线)。



资料来源：TradeStation。

图 6.6　2007 年 9 月～11 月 iShares 罗素 2000 指数基金头肩形态

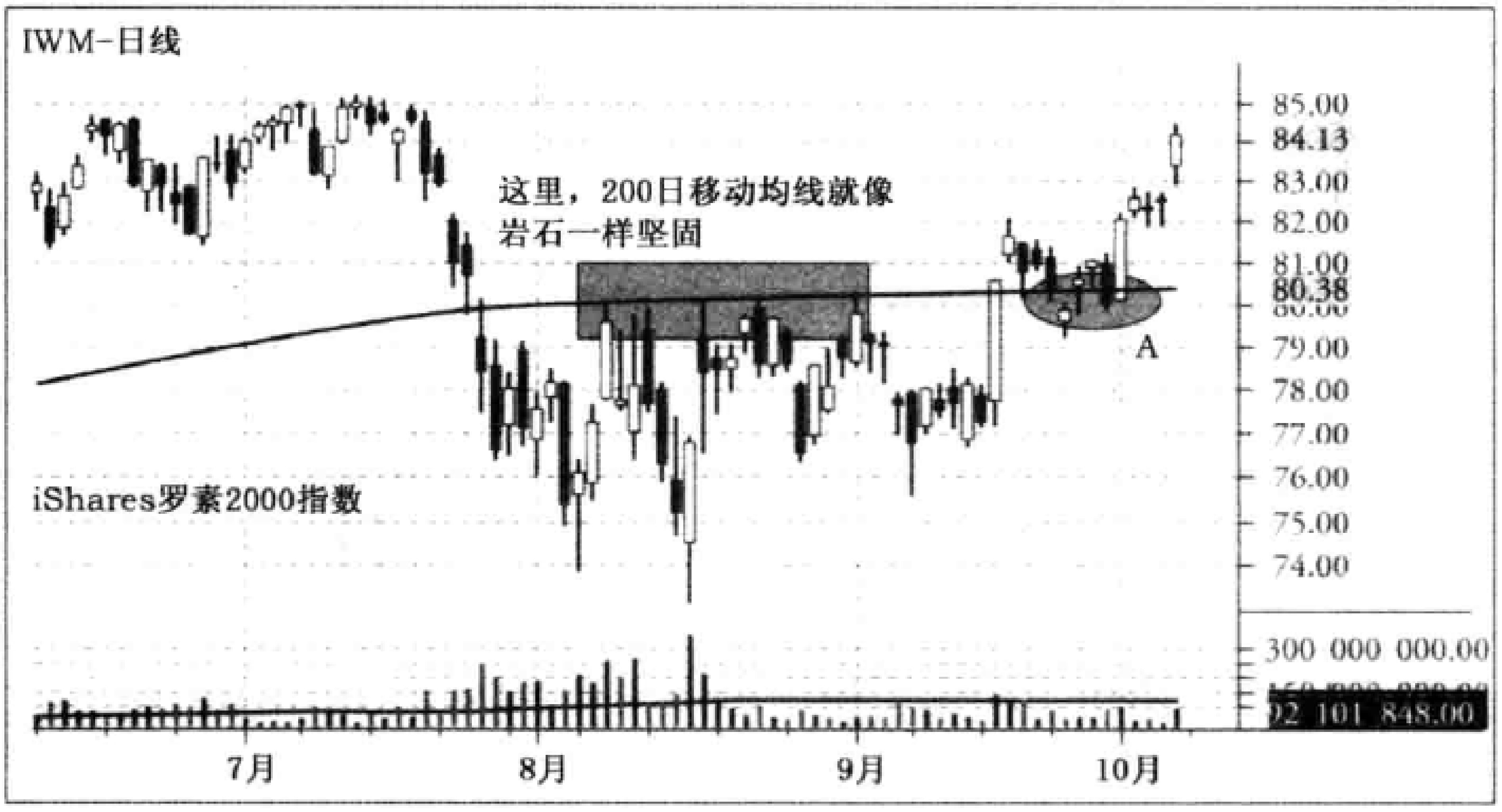
难以逾越的 200 日移动均线

当进行盘中分析、日线图和周线图分析时，发挥作用最多的移动均线是 20 日、50 日移动均线。20 日移动均线显示短期价格趋势，50 日移动均线显示中期的整体趋势。甚至更重要的是 200 日移动均线，它显示了更长期的发展趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如前面所提及的，图表时间框架间隔越长，形态在所分析的市场方向上的持续时间和可能性就大。这同样适用于移动均线。50 日移动均线比 20 日移动均线重要，而 200 日移动均线比 50 日移动均线更重要。当股票和 ETF 回调到 50 日移动均线时，很多机构利用计算机程序自动买入。甚至回调到 200 日移动均线买入的情况更多，因为它被认为是整体 ETF 市场长期健康的衡量标准。

这是一个令人惊异的概念，但是，无论何时某只股票、ETF 或指数碰到 200 日移动均线，其作用就像是坚实的壁垒。无论是自上跌落试探支撑位，还是自下上涨反弹到阻力位，都无关紧要。无论哪种情况，价格在最初试探时极少会击穿 200 日移动均线。除非是主导趋势真正强势，一般情况下，在价格突破之前，它需要多次试探 200 日移动均线。不仅日线图上 200 日移动均线是这样，盘中和更长期的周线图上也是这样。图 6.7 是一个说明 200 日移动均线强势力量的很好案例。较短期的 20 日和 50 日移动均线被移除，这样就可以更清晰地观察 200 日移动均线。



资料来源：TradeStation。

图 6.7 iShares 罗素 2000 日线

在每次 iShares 罗素 2000 指数反弹尝试时，200 日移动均线完全就像一堵墙，直到 9 月中旬 ETF 才最终突破到其上方，这是不是很不可思议呢？

在 iShares 罗素 2000 指数突破到 200 日移动均线上方，之前的阻力线 200 日移动均线就成了新的支撑位。技术分析最基本的宗旨是，在阻力位被突破后，之前的阻力区域就会变成新的支撑位。图 6.7 是一个很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的例子。在 A 点，可以看到 200 日移动均线变成了新的支撑位。

即使在更长期的周线图中，200 周期移动均线（在这种情况是 200 周）也有很强的可靠性。如果你观察图 6.8，会看到首先 200 周移动均线作为主要阻力线，之后变成支撑线。

资料来源：TradeStation。

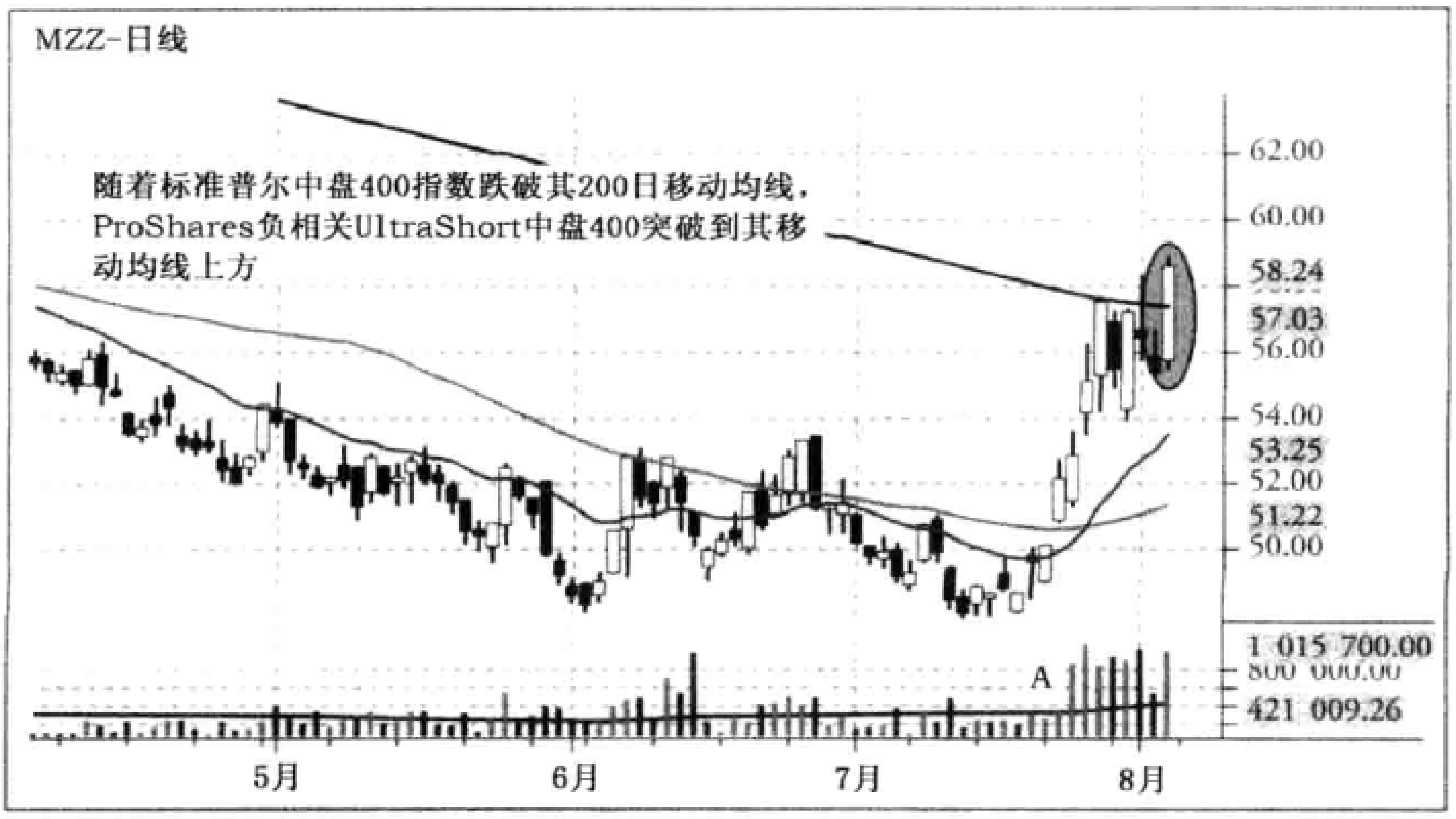
图 6.8　半导体指数周线

自 2004 年初到 2005 年 3 月，半导体指数尝试突破到阻力位 200 周移动均线上方，但 5 次都失败了。最后在 2005 年 7 月才突破该阻力线，此点位上的之前阻力线再次变成新支撑线。

2007 年 8 月 3 日，当标准普尔中盘 400 指数跌破 200 日移动均线时，我建立了新空头头寸。我买入了 ProShares 负相关 UltraShort 中盘 400（MZZ），而不是卖空标准普尔中盘存托凭证（MDY）。就像 ProShares UltraShort 产品系的所有其他 ETF 产品一样，Ultrashort 中盘 400 的设计目的是沿标准普尔中盘 400 指数反方向波动，同时其波动比率为2∶1。因此，Ultrashort 中盘 400 当天反弹 5.8%，而标准普尔中盘 400 指数则是下跌 2.9%。图 6.9 表明了 Ultrashort 中盘 400 如何突破到其 200 日移动均线上方（就像标的指数跌破其 200 日移动均线一样）：请注意，就在 Ultrashort 中盘 400 开始迅速突破到更高点位时，A 点开始出现巨量。再次重述，这就是你应该一直寻找的放量确认信号。

2007 年 8 月 6 日下午，我开始注意到中午时分的几个因素，它们使我相信，我正处于牛市逆转交易日。金融板块一直在推动市场走低，突然开始呈现相对强势。许多其他板块也一样。我观察到标准普尔 500 指数

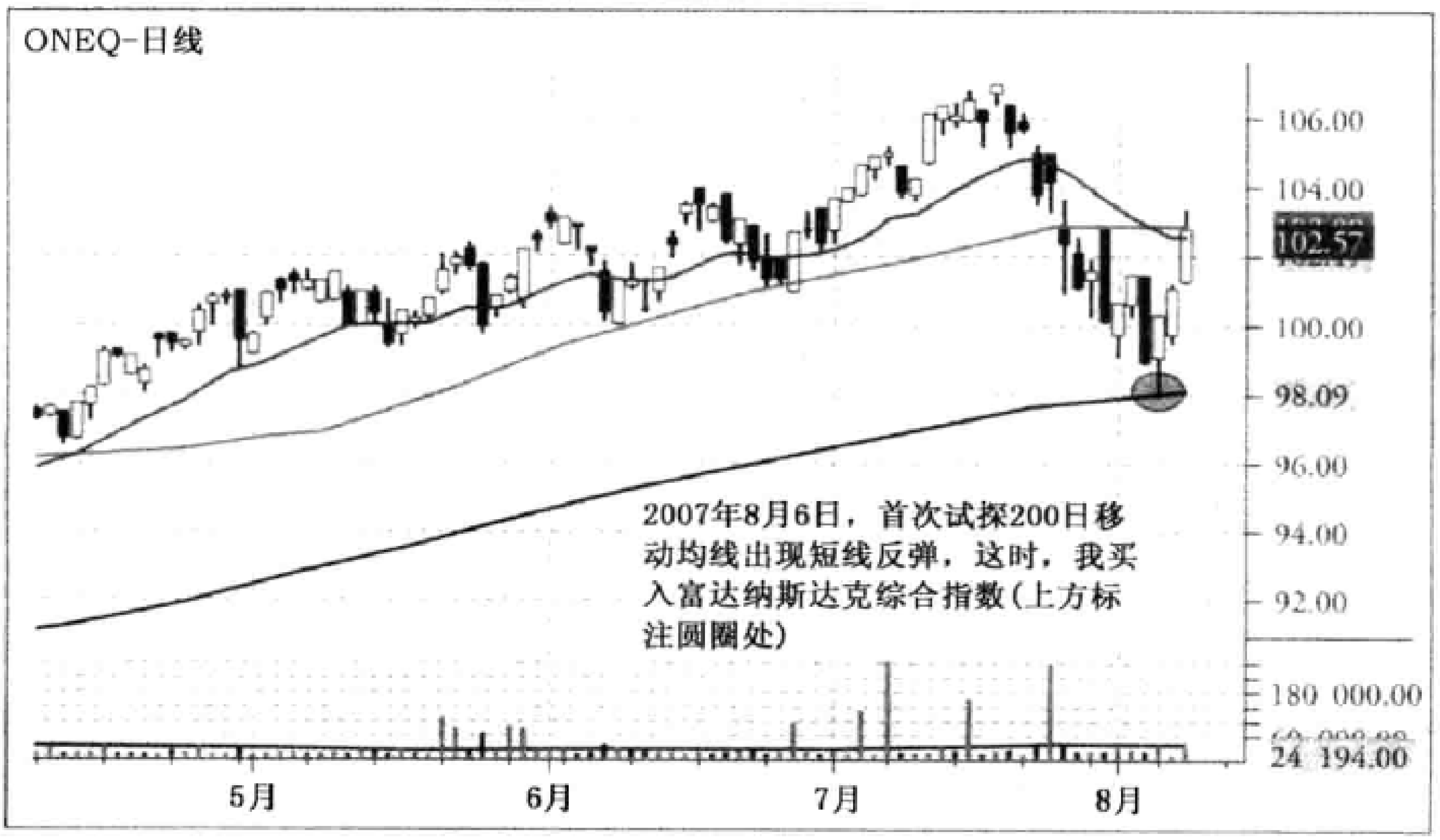
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 6.9　UltraShort 中盘 400 日线，2007 年 8 月突破到 200 日移动均线上方

和纳斯达克综合指数二者都步伐一致地确认为吸筹日，这时，我决定看涨后市，买入富达纳斯达克综合指数跟踪股票基金（ONEQ）。更确切地说，在看到逆转上涨明确因素前一个交易日，我喜欢看到纳斯达克综合指数如何完美地在其 200 日移动均线支撑位上反弹上涨（参见图 6.10）。



资料来源：TradeStation。

图 6.10　富达纳斯达克综合指数日线，2007 年 8 月在 200 日移动均线处反弹上涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 8 月 6 日，富达纳斯达克综合指数自其中盘高点出现回调时，我在美国东部时间(ET)下午 14:00 前买入了。它在最后两个小时迅速拉高，使我以超过 1 个点的当日收益结束了该日的交易。两天后，富达纳斯达克综合指数飙升接近 5%，遇到其 50 日移动均线的阻力。我在该点位逢高卖出，通过快速、低风险操作锁定了既定利润。

就 200 日移动均线如何充当强势支撑和阻力位而言，我可以用一整本书的例子进行说明，但是，可以肯定地说，200 日移动均线非常强势。我强烈建议你在图中观察 200 周期移动均线；你会看到与我这里所展示的相同情况。

典型的板块负相关

随着开始研究机构资金从一个板块向另一个板块转移的模式，你会知道板块之间通常会出现一定的负相关现象。

如果机构把资金投入某一特定板块，由相对强势和成交量决定，这意味着资金必须从另一个板块中流出。通过确定哪一个板块呈现相对弱势，以及其他板块呈现相对强势，就会开始掌握资金流动和板块交易的概念。

从广义上讲，与技术相关板块的强势通常会转化为更具“防御性”板块的弱势或普通状态，如公用事业(反之亦然)。负相关板块有时会由于整体市场环境和地缘政治影响发生改变。然而，表 6.1 列出了一些常见的负相关关系，通常情况下，你要经常留意它们。

表 6.1　典型的负相关

资金流出(相对弱势)	资金流入(相对强势)
石油	运输
技术(半导体、软件、互联网)	医药
固定收益 ETF(债券)	黄金、外汇

实际关系会随时间发生改变，但是，该表所举的例子就是你需要寻找的情况。当你了解了这些负相关，就能够发现双倍的交易机会，因为你能够同时买入具有相对强势的板块，以及/或者卖出那些具有相对弱势的板块。

强势趋势中的 10 日移动均线

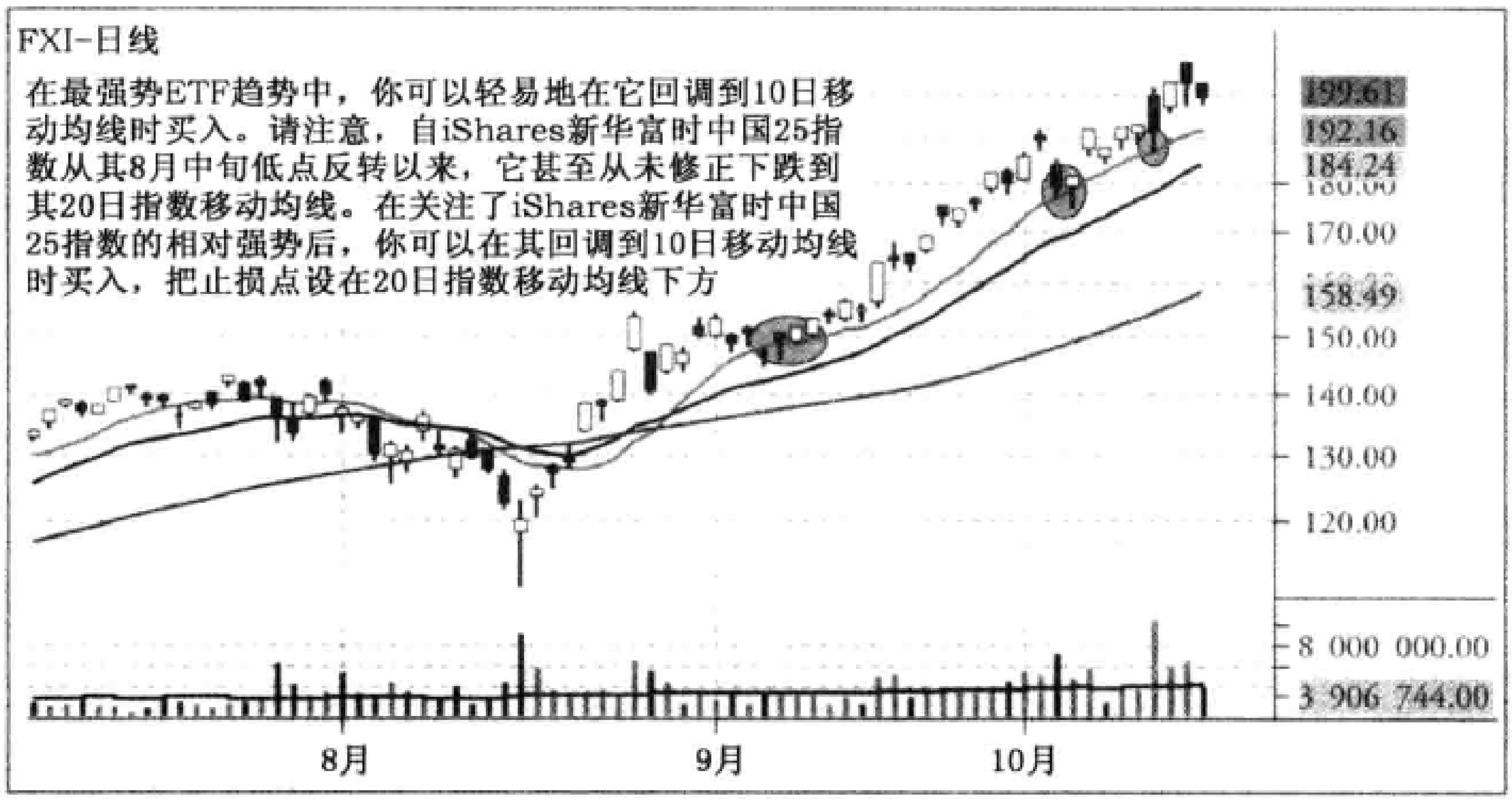
虽然 10 日移动均线不用于较长期交易，但是它往往在强势趋势中作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为价格支撑的最低水平。在强势上涨趋势中买入 ETF，其中一个最有用的短期交易技术工具就是等待开盘价在 10 日移动均线上，之后在试探该线时买入。试探出现在 ETF 价格到达，通常是穿过真实移动均线之时。如果价格能够维持，“试探”就是成功的。

如果研究过大量的 ETF 图表，就会发现 10 日移动均线通常会与时线图上涨趋势线相交于大致相同的价格。因此，对于稳定上涨趋势，ETF 在回调过程中确定相对低风险的进入点，10 日移动均线提供了一条捷径。一般而言，市场中最强势的 ETF 回调到其 10 日移动均线，之后强势创出新高。该回调不仅是以盘中回撤的形式出现，而且其疲弱的开盘价会处于或低于 10 日移动均线。

2003 年第三季度，当国际 ETF 出现惊人的相对强势时，其中很多只 ETF 只回调到其 10 日移动均线，之后重新进入稳定上涨趋势。图 6.11 和图 6.12 是仅有的两个例子，说明为何在 2007 年秋季跳空下跌到 10 日移动均线时，仍然可以在诸如国际 ETF 强势板块中充满信心地买入。此外，开盘价格与前一交易日收盘价产生显著差异时就会出现缺口。图 6.11 是 iShares 新华富时中国 25 指数(FXI)日线图，而图 6.12 是巴克莱摩根士丹利印度总回报指数(INP)日线图。最上端灰线代表这些图中的 10 日移动均线，两条细线是 20 日和 50 日移动均线。图中试探 10 日移动均线处以圆圈标注。

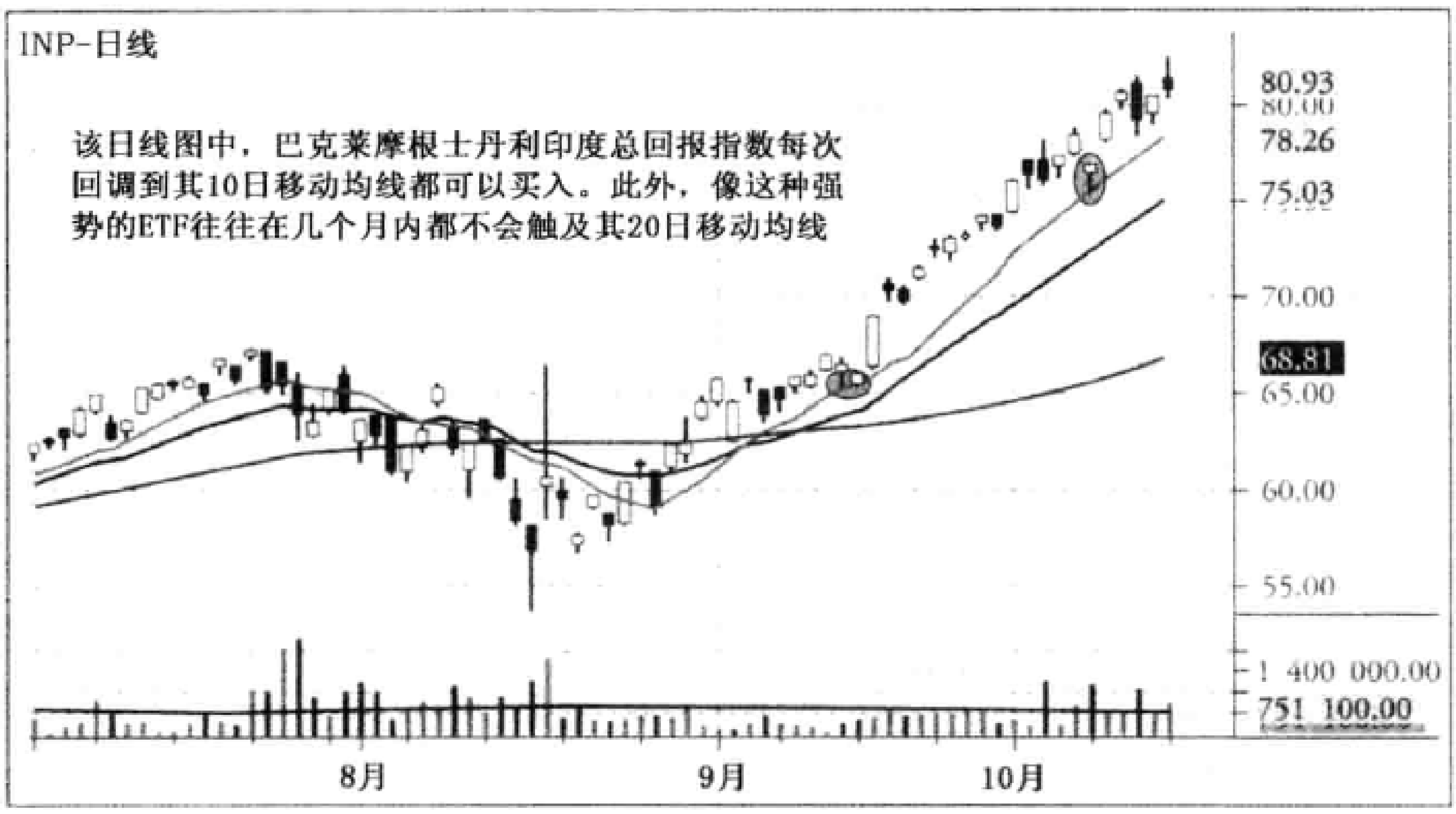


资料来源：TradeStation。

图 6.11 iShares 新华富时中国 25 指数日线

虽然 10 日移动均线在帮助预测上涨趋势恢复方面具有很高的准确度，但是要知道，在回调到 10 日移动均线时也应该设置严格的止损点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 6.12 巴克莱摩根士丹利印度总回报指数日线

具体来说，如果 ETF 在开盘时跳空下跌到 10 日移动均线，但是收盘时价格未能在其上方，通常情况下，你会启动交易，因为进一步修正下跌到 20 日移动均线的概率非常高。在一个强势趋势中，10 日移动均线和 20 日移动均线有时会相距甚远，因此这会降低你的风险。

斐波纳切回撤

除了趋势线、支撑/阻力位和移动均线外，非常重要的一个分析技术是利用斐波纳切回撤来预测 ETF 趋势中的支撑和阻力位。通过测量 ETF 自其最近高点回调或“回撤”的百分比，可以测量回调深度。斐波纳切回撤是一种量化这些回撤来发现预测支撑位（或下跌趋势中的阻力位）的方法。

莱昂纳多·达·比萨（Leonardo da Pisa），或称莱昂纳多·斐波纳切（Leonard Fibonacci），是 13 世纪意大利数学家，除了其他方面，他把阿拉伯十进制带到了西方世界，并解释了包含吉萨大金字塔在内的数学原理。他还发现了斐波纳切数列，可用来预测市场价格走势。

为了得到斐波纳切数列，任取两个数字，加在一起得到第三个数字。之后依次将第三个数字与其相邻的前一个数字相加得到第四个数字，以相同的方式持续下去。例如：

0+1=1，1+1=2，2+1=3，3+2=5，5+3=8，8+5=13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，基本数列如下：

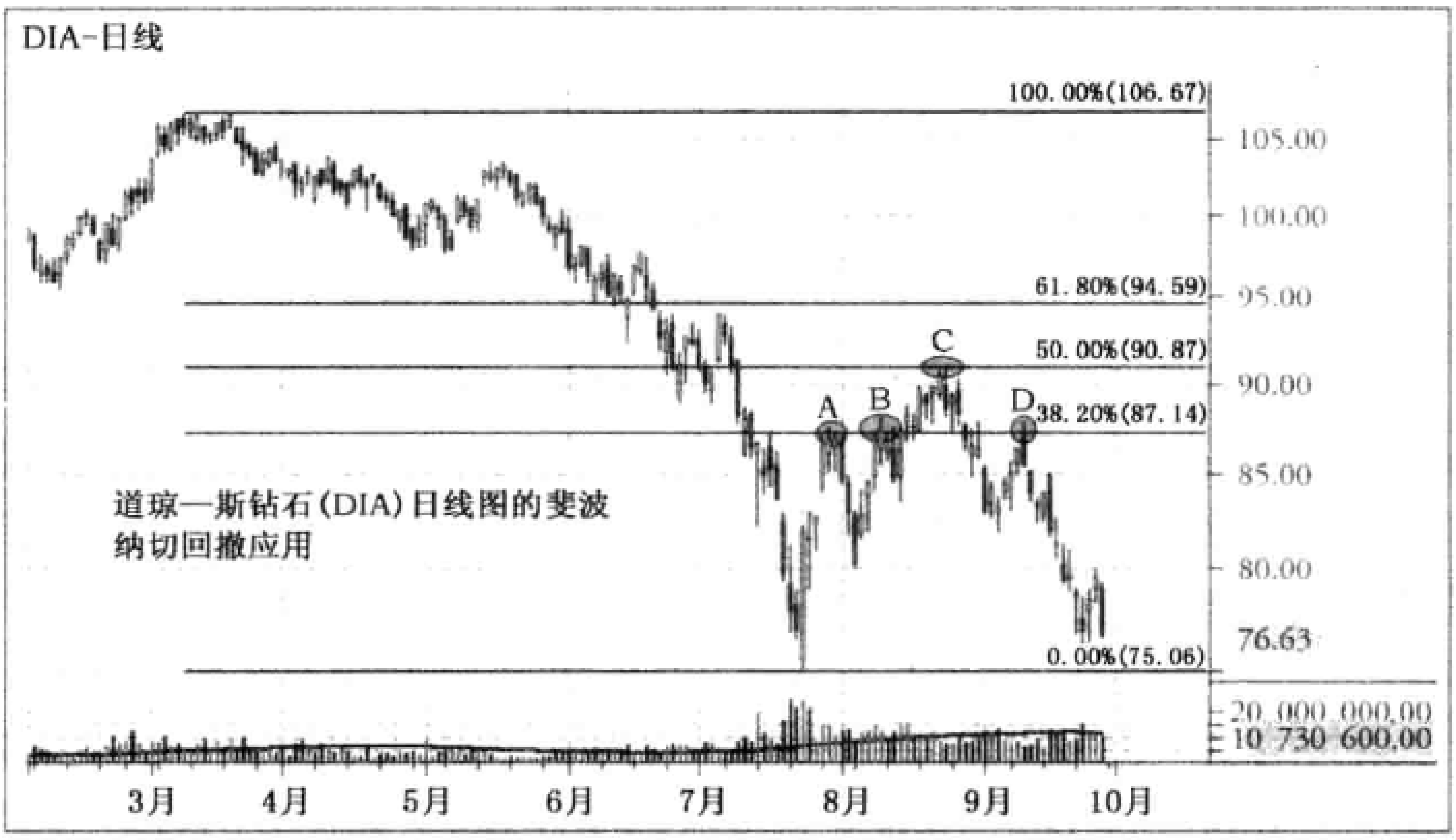
0，1，1，2，3，5，8，13，21，34，55，89，144，233

对数学家而言，这种叠加数列基于该方程：

$\zeta^2=\zeta+1$

该数列绝对引人入胜的地方是，如果在数列中任取一个数字，该数字与后一个数字相除（自该数列第8个数字之后），总会得到比率0.618。沿该数列所产生的0.618比率，会得到一个围绕0.618小幅震荡的数字序列（第一个比率只是略低于0.618，下一个比率略高于0.618）。在数学上，围绕0.618的这种震荡对于了解市场上所出现的扩张和紧缩的波浪式震荡非常重要。此外，如果从该序列中任取一个数字（自该数列第8位数字之后），与数列前一位数字相除，其比率结果是1.618。数字1.618在几何中被称为“黄金比率”，用希腊字母phi表示。为了避免过于复杂，简单来说，黄金比率是几何中的一个重要数字，从中可以得到黄金矩形和黄金螺旋，其中还会涉及股市图表特征。让我们来看看与股市分析相关的斐波纳切比率。

图6.13是一幅道—琼斯钻石（DIA）日线图，它完美地说明了在应用斐波纳切回撤预测价格走势时，是多么惊人得准确。



资料来源：TradeStation。

图6.13　2002年3月～10月道—琼斯钻石日线

图6.13中，斐波纳切回撤水平测量自道—琼斯钻石3月显著高点，向下到其7月重要低点（软件会自动绘制斐波纳切回撤水平）。

请注意，尝试反弹到0.382水平（38.2%回撤水平）失败了两次（A，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B)，然后，碰到 0.5 水平(C)后开始下跌。一般情况下，我发现 50%回撤水平比较重要，因为它往往是某只股票或 ETF 出现逆转并重新恢复之前趋势的点位。这就是该案例中所出现的情况，道—琼斯钻石反转下跌，再次试探 38.2%回撤水平(D)，之后回落至 7 月低点。

如果在 7 月低点形成之后某个点位做多道—琼斯钻石，就可以使用 0.382 和 0.5 回撤水平作为做多头寸兑现利润的目标位。也可能使用回撤水平设置止损位。就自上而下策略中的所有指标一样，最好的部分是，斐波纳切回撤在各种时间框架下都可以充分发挥作用。

绘制斐波纳切回撤线的最好方法是自最近显著反弹高点到最后抛售形成的显著低点，或者是自抛售低点到反弹高点。你划线的方向取决于指数是上涨趋势还是下跌趋势。划线完成后，0.381、0.5、0.618 是重要的回撤水平。其次，重要性稍低的回撤水平是 0.236 和 0.74。

在强势趋势中，ETF 可能只回撤到 0.236，之后重新恢复其主要趋势。然而，你更可能看到回撤到 0.382 和 0.5 的水平。0.618 水平被认为是趋势逆转之前的“最后一道防线”，因此，可以用它帮助设置止损位。大部分时间内，任何时间框架的回撤超过 0.618，都会导致迅速逆转，一路跌向 100%回撤水平，甚至超出该水平。

请牢记，时间框架越长，斐波纳切回撤越准确。此外，可以用多重时间框架来寻找斐波纳切水平与移动均线的交叉，这甚至会更强势。任何时间内，价格水平与一个以上特定的支撑或阻力位相吻合，出现交叉，价格穿越更加困难。因此，如果移动均线恰巧与一条关键斐波纳切回撤水平相吻合，对 ETF 穿越两个指标交叉点的价格水平来说，这会比其他情况更加困难。

ETF 交易自上而下策略的最重要因素是确认整体市场趋势，确定相对于大市具有最相对强势(或相对弱势)的板块指数，之后，找到相对于相关指数最强势的 ETF 产品。本章的其他提示充实了基本策略，可以提高整体盈利比例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分

进入和退出时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　进入策略

选择最佳交易所交易基金的下一步是，确认进入和退出价格，这会为你提供一个最低风险下的最高利润潜力(收益—风险比)。不幸的是，技术性交易并不是，并且可能从来不是，完全的非黑即白。动态性市场就是灰色地带不断涌现，这使得你有时要使用一点受过培训的自由裁量权。

不过，在所呈现出来的图表形态上，存在基本的、可靠的策略，可以精确地找到理想的进入和退出价格。与我的简单主义哲学相一致，最有利可图、高效的进入和退出价格主要基于趋势线、支撑位和阻力位。

突破和回调

当你进行 ETF 交易时，可以选择两种主要类型的进入点，这取决于真实交易的图表形态。第一种类型称为“突破进入”，意思是当价格反弹到某些关键价格阻力位之上时买入。第二种类型称为“回调进入”，当处于稳定趋势的 ETF 回撤到重要支撑区域时买入。本章将探讨这两种类型，以及每种类型的利弊。

常规突破

很多技术性交易者说，只有当某只股票或 ETF 上涨到新高时，才是“突破”。然而，出于本次讨论的目的，“突破”只是表示价格飙升到某个重要价格阻力区上方。突破可能出现在盘整区上方(一般情况下是新高)或在下跌趋势线上方。

对于做空头寸而言，所适用的术语是“暴跌进入”，这恰恰是突破的对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立情况。当 ETF 跌破价格盘整区域(支撑)时，或者突破到上涨趋势线下方时，就会出现暴跌。第八章会列举突破进入和暴跌进入的例子，但是，本次讨论的重点在于做多进入情况。相同的概念也适用于做空，只是每件事情都是相反的。

突破创出新高

在各种突破进入中，一般情况下，突破到 52 周或多年高点会产生巨大的利润潜力。如果你思考散户投资者的典型思维定式，你就会认为产生这种情况是有道理的。

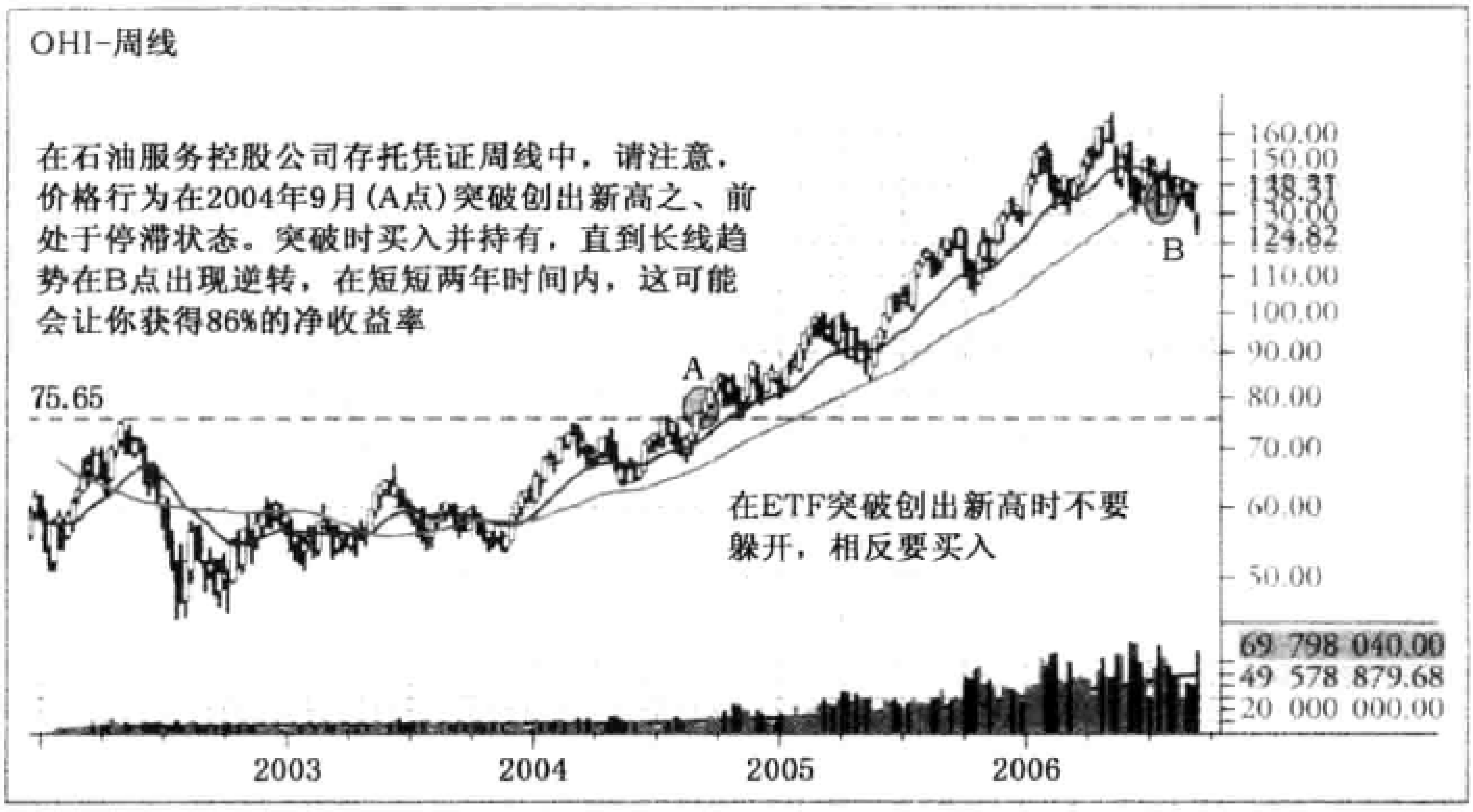
当普通投资者进入后面临逐步走低的价格时，他会陷入“希望”模式。不是采取专业交易者的交易路线，并在情况开始看起来很糟糕时就趁早脱手以免遭受更大损失，然而，他只是神经质般地希望其头寸“返回到收支平衡”，以便他可以在不受损失的情况下卖出。这种想法不仅会对其底线造成很大破坏，而且就是这种思维过程产生了市场水平价格阻力位。

如果 ETF 在几周内徘徊在 80 美元水平，之后突然下跌到 72 美元，所有在 80 美元区域买入的投资者现在都会转移到“希望”模式，等待 ETF 重返其进入价附近。当这种情况发生时(如果确实出现了)，他们马上会为了退出交易而发出卖单。这种“上档供给”是由于很多人试图同时卖出所致，这会产生价格阻力位，在股票和 ETF 能够走高之前，它必须被消化掉。只有当人们的 ETF 真实购买需求超过上档供给时，ETF 才能最终上涨到特定价格阻力水平上方。尽管 ETF 是混合产品，但是标的构成证券一般会同步，这与投资者管理个股是同样的方式。这使得 ETF 走势与股票极为相像。

当股票或 ETF 在新高交易时，一般情况下，它会比普通投资者的期望走得更高，然后回调并停歇下来。这只是由于完全缺乏上档供给。如果该头寸处于新高，就没有投资者被套在更高价位上，那样他会在首次反弹时马上逢高卖出。图 7.1 是 ETF 突破到新高的典型价格行为。

图 7.1 是石油服务控股公司存托凭证(OIH)周线图，该 ETF 在过去几年中是获利最大的 ETF 产品之一。请注意，石油服务控股公司存托凭证自 2002～2004 年中期陷入横盘交易区间，这段时期内它处于相对停滞状态。然而，当它于 2004 年 9 月(A 点)突破创出新高之后，启动了为期多年的上涨趋势，持续稳步走高，直到 ETF 最终遇到显著修正，并于 2006 年中期跌破其 40 周移动均线支撑(几乎与 200 日移动均线完全一致)。如果对 ETF 长线投资使用技术分析，跌破 40 周移动均线(B 点)可能是上涨趋势结束的第一个明确信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 7.1 ETF 突破创出新高

在图 7.1 的例子中，如果在 2002 年中期到 2004 年中期建仓石油服务控股公司存托凭证，那么可能会敲着手指，绑定宝贵的资金。但是，如果在 2004 年 8 月石油服务控股公司存托凭证突破创出新高后买入，之后一直持有到 2006 年 7 月突破 40 周移动均线，你可能会获得大约 86%的收益。对两年持有期而言，这是相当不错的投资回报。尽管该案例显示的是长线投资周线图，但是突破创出新高可能与使用短线日线图交易一样容易。你应该至少在牛市盘整区域高点之上 10～15 美分设置进入点。在之前实际高点上方区区几美分就设置买单，往往会导致由于"停止猎杀"而过早进入交易。做市商和专业人士为了在 ETF 即将逆转之前获得更好的价格，会利用其庞大的购买力推动 ETF 价格上涨到实际高点以上几美分，或者实际低点之下几美元，这时，以上情形就会出现。

交易者和投资者新手一般会避免在创出新高的情况下交易 ETF，因为他们多年来一直习惯于"低买高卖"。但是，现实情况却大相径庭。创出新高的 ETF 往往会走得更高，因为，在上档供给规模微不足道的情况下，它不需要大量的需求来推升股票。

尽管创出新高的 ETF 会在它们持续时产生丰厚的潜在利润，而且在大部分时间内会出现这种情况，但是，如果突破创出新高失败，它们也会出现迅速逆转下跌。当 ETF 在之前高点上方暂时波动或"试探"时，甚至只是在一天或两天内收盘位于其上方，就会出现逆转情况，而且下跌会非常迅速。当这种情况发生时，重要的是要制定一套快速退出头寸的严格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划。

突破失败时，向下反转（或者，如果做空暴跌到新低，向上反转）可能会快速且猛烈。这是因为所有恰好在新高买入的专业交易者会突然发现自己被套。精明的天性会让他们马上斩仓，等待下一次突破尝试。当然，这会产生一波下跌动能。反过来说，下跌动能会产生空头卖方，他们注意到这种失败，加入到卖方阵营。你并不希望自己身陷这种困境之中，因此，一定要制定退出突破失败情况的严格规则并严格遵守。我会在后面讨论这些。

突破下跌趋势线

一般情况下，突破确定的下跌趋势线上方时买入的利润潜力，会低于突破创出新高时买入的利润。如前所述，这是因为伴随那些在更高价格买入的投资者，会产生上档供给，而现有价格仍然必须满足或消化上档供给。然而，这种类型进入的好处是收益—风险比往往会更大。

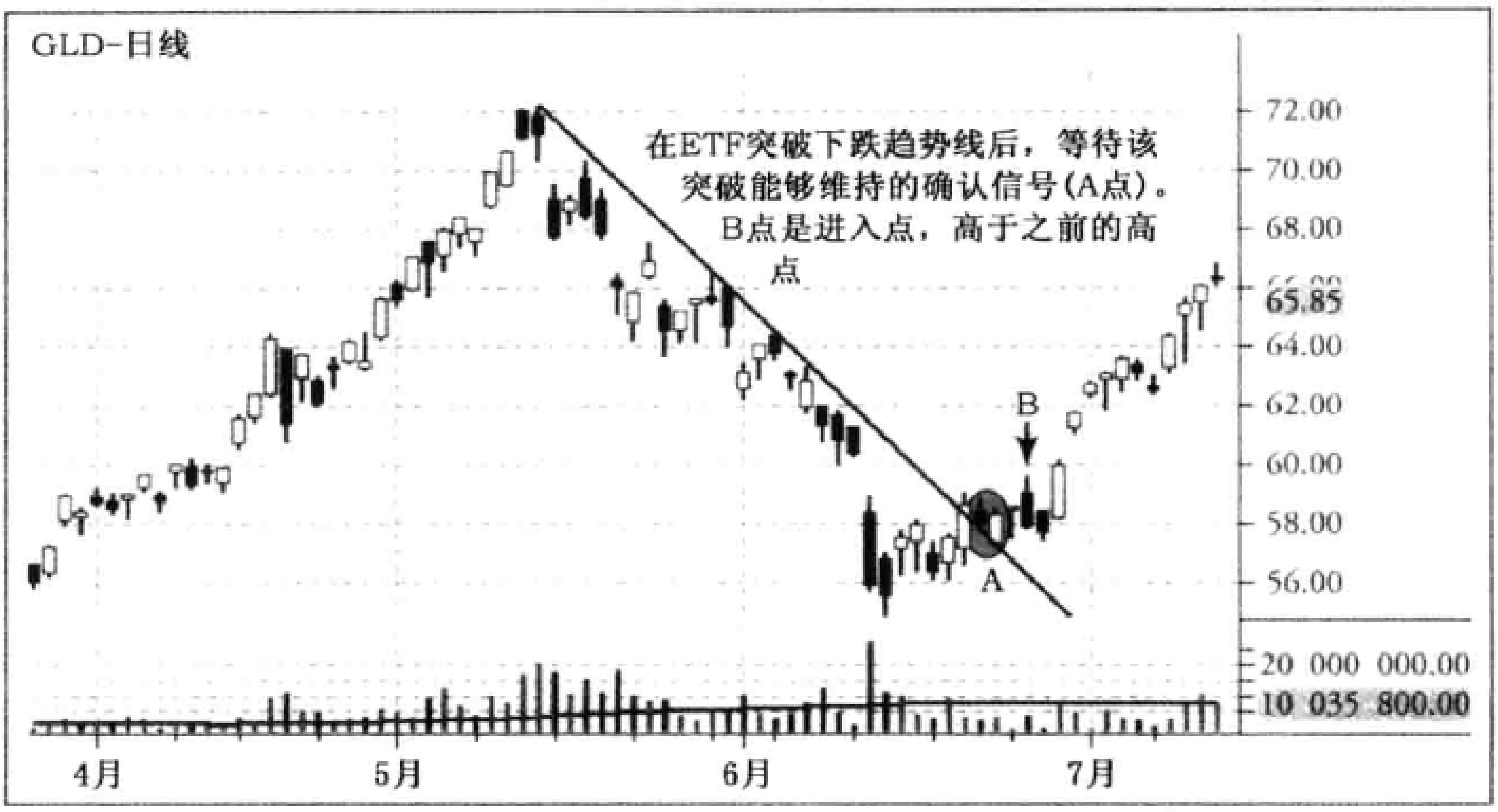
在下跌趋势线的阻力位之上进行一项新做多交易，风险是最小的，特别是当放量确认趋势的逆转时。这是因为，清晰界定趋势线的阻力位，在阻力位被突破后，应该会成为新的支撑位。技术分析最基本的宗旨指出，之前的阻力区域被突破后，就会形成新的支撑位水平。正因如此，可以在之前下跌趋势线的新支撑位下方设置保护性止损位。如果在下跌趋势线上方的逆转得以维持，相对于反弹到之前高点的利润潜力而言，下跌风险是最小的，当前下跌趋势就始自该高点。通常情况下，收益—风险比可能会超过 3∶1 或 4∶1。任何超过 2∶1 的比率都高于平均水平。

突破创出新高，在它上涨超过之前高点 10～20 美分后（取决于 ETF 的波动性），需要马上建仓。然而，突破到下跌趋势线上方，你应该有意放慢进入的速度，因为要寻找趋势逆转即将维持的确切证据。

在首次突然下跌趋势线时不要盲目买入，要等待随后的首次小幅回调。这样做是为了确保回调不会破坏之前下跌趋势线的新支撑位。如果出现这种情况，逆转尝试有可能是进入牛市的“假动作”。相反，维持在之前下跌趋势线上方的小幅回调提供了一个低风险进入点，这时上涨概率就会很高。伴随突破下跌趋势，出现首次小幅下跌之后，只要 ETF 在前一交易日高点之上交易，你就买入。图 7.2 显示了这样的例子。

图 7.2 显示，StreetTracks 黄金信托（GLD）突破了其下跌趋势线。你会看到在趋势线被突破后（A 点）的第一次试探支撑位，以及理想的进入点（B 点）出现在 StreetTracks 黄金信托上涨到前一交易日高点之后。请注意，该低点作为支撑，能够使 StreetTracks 黄金信托在随后的一周内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 7.2 ETF 突破到下跌趋势线上方，并测试支撑位

继续走高。

回调

对于多头头寸而言，回调进入基于发现 ETF 处于明确的既定趋势这一概念。之后，等待首次回撤(回调)到支撑位，要么是其主要趋势线，要么是移动均线。对于空头头寸而言，是完全相反的情况，当 ETF 反弹到其下跌趋势线或移动均线阻力位时，卖空处于稳定下跌趋势中的 ETF。

利用回调进行交易，关键是确保明确界定的趋势已经存在。否则，过早进入，就会有形同在无人区进入交易的风险。明确界定的趋势意味着，你正在为多头仓位寻找至少两个更高高点和两个更高低点(或者为空头仓位寻找两个更低高点和两个更低低点)。自新趋势启动以来，始自历史最低价格，在形成比之前低点更高的价格后，每次回调逆转上涨时会形成更高低点。更高高点的情况完全一样。这种趋势的形成至少需要连接高点与低点的三个独立定位点。这些高点和低点的时间框架取决于在交易中所采用的时间框架。如果是波段交易，那么用日线图作为自己决策的基础。对于长线交易，周线图能够提供相同的技术分析信息。

这里的关键点是，要记住趋势交易的基本规则：趋势保持完整的时间越长，既定趋势在相同方向上持续的可能性就越大。如果 ETF 已经在 6 个月内处于稳定的趋势中，先后形成更高高点和更高低点，相对于只在一个月内趋于走高的 ETF，其继续走高的概率要大得多。在很大程度上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是趋势线支撑自我实现式预言的结果。当专业交易者看到趋势线支撑时，他们会因预期趋势线恢复而发出买盘。很大程度上，恰恰是他们这种做法，使得趋势线可以作为低风险交易进入的方法。在本质上，这是一种自我实现式预言。

在这里，同样，你有时必须与让人类本性决定其逻辑的冲动作斗争。当我还是一名交易新手时，不断地逃避既定的长线趋势，认为相对低风险进入机会而言，自己"太晚了以致不能参与其间"。在最初学习技术分析时，这样想很正常，但这是一种错误的想法。请记住，稳定的趋势是通过机构买入某个板块而形成的。当"大人物"在某个特定板块内开始买入股票时，一般情况下，他们会持续把其资金投入该领域，直到出现下一个有前景和吸引力的想法。你只要观察最近的石油板块和公用事业板块图表，就可以看到机构资金的流动常常会持续几年时间。当然，也一直会有风险，如你的回调进入或许也是趋势结束之时，但是这种回调进入方法有助于该风险最小化。

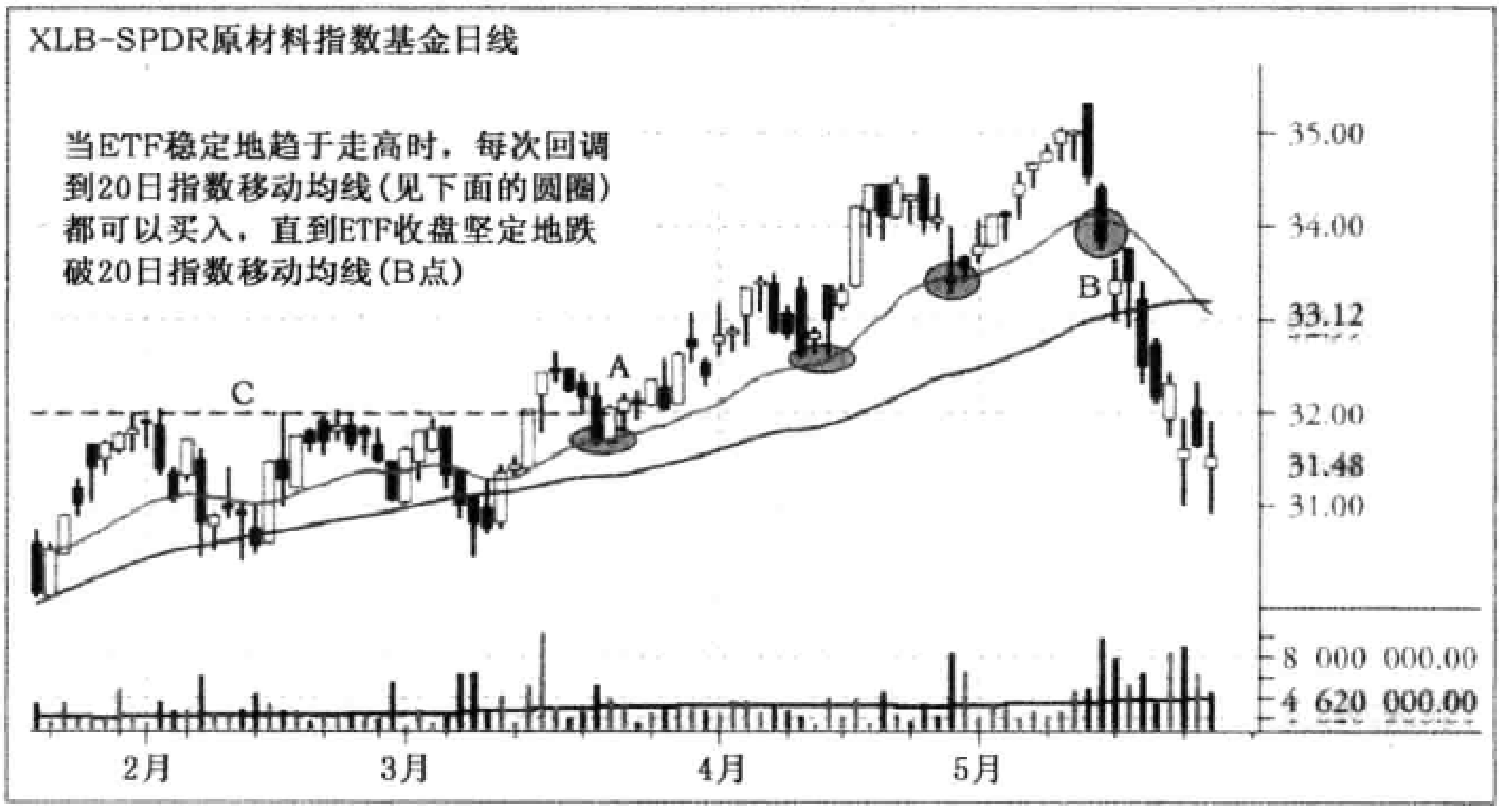
尽管人们可能会这么做，但是在首次试探价格或趋势线支撑时，应该避免新交易。相反，像一名狙击手一样跟踪形态，等待当前既定趋势准备重新开始的第一个确认信号。这样做会降低你在进入交易后马上止损退出的风险。

为了寻找回调进入的确认信号，只需要采用下一级时间框架，之后，寻找突破阻力位的情况。例如，如果你在日线图上寻找回调趋势线支撑买入的机会，那么随后等待最近形成的时线趋势线突破。当这种情况发生之后，如果你预计到价格会重返之前高点并持续上涨，就建立仓位；如果出现回调，但是从来没有反弹到更短时间框架的阻力位之上，则根本就不需要进入交易。

对回调进入而言，基本趋势线极为重要，但是 200 日移动均线是另一个有用的指标，因为对于强势趋势的 ETF 来讲，买方一般会在其试探 20 日移动均线支撑时马上进入交易。请注意，最佳趋势性 ETF 可能会运行好几个月的时间，其间从不会回落到 50 日移动均线。如果 20 日移动均线碰巧与趋势线支撑位交叉，这甚至更好。紧随趋势线恢复的确认信号，在回调到 20 日移动均线时出现进入点，这在图 7.3 中进行了说明。

图 7.3 中，最初的进入点出现在 A 点，这是突破到盘整高点上方（C 点）后第一次回调到 20 日移动均线。突破后短暂地刺穿支撑位很常见，但是，关键是 20 日移动均线与 SPDR 原材料指数基金价格出现交叉。如果错失了最初突破或回调进入机会，任何一次回撤至 20 日移动均线（每一个都用圆圈标注）都会提供其他的多头进入机会。在趋势确定并且 20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 7.3 趋势恢复确认信号出现，回调到 20 日移动均线的进入点

日移动均线成为支撑位之后，一旦回调到 20 日移动均线都可以买入，直到价格最终跌破 20 日移动均线，如 B 点所示。盘中刺穿 20 日移动均线也可以接受，但是坚定地收盘于 20 日移动均线下方，通常预示着迅速修正下跌到 50 日移动均线。

在执行回调进入时，利用斐波纳切回撤水平是判断之前趋势恢复可能性的最佳工具。仅仅在反弹到自之前高点到低点 38.2%和 50%回撤水平之后，如果价格走势稳定，就可以推高止损点，锁定收益。另一方面，快速上涨到 61.8%回撤水平表示随后的反弹有很大概率达到并超越前期高点。

买入之前，在等待趋势重新恢复的确认信号时，请记住，你的目标不是榨取交易潜在利润的每一美元。相反，你的任务是以最少的风险，拿走中间一大块利润。

短线修正

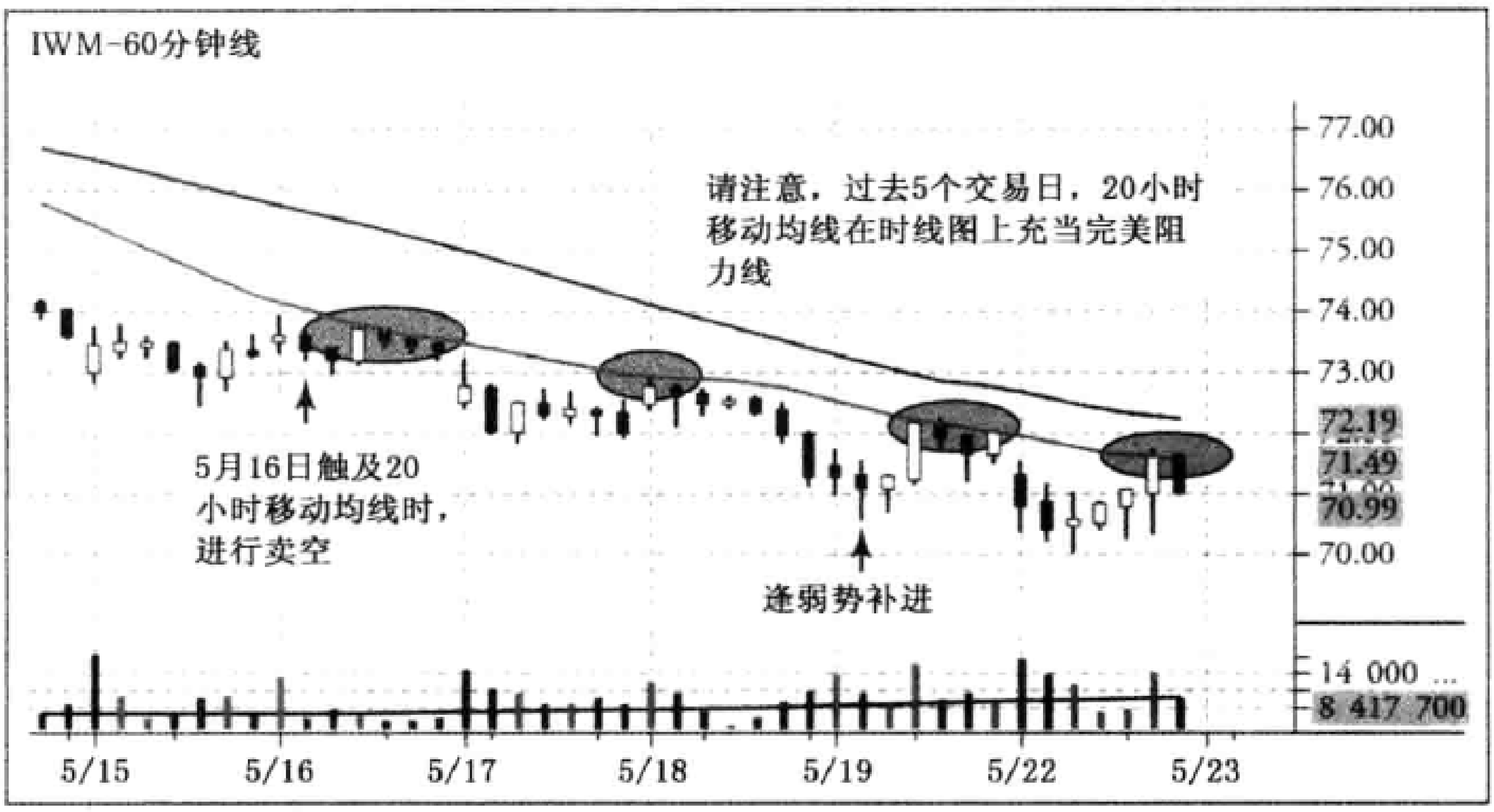
当趋势强劲并且价格回落微不足道或者时间很短时，容易吸引人们不惜任何代价进入交易，但是，至少等待短线市场修正仍然可以提供获利的机会，而不用遭受追逐业已发生的大幅上涨时容易遇到的风险。必须记住的第一件事情是，市场修正总是以两种方式之一的形式出现：价格或时间。

股票或指数逆转其主要趋势的运行方向，直到它触及某些阻力位或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑位，这取决于它处于上涨趋势还是下跌趋势，这时会出现价格修正（回调或回撤）。在平稳下跌趋势市场中，反弹上涨到时线图 20 小时和 40 小时移动均线，往往会提供新空头头寸的理想进入点。一般情况下，极为疲弱的 ETF 只反弹上涨到 20 日移动均线，之后恢复下跌趋势，而略有强势的 ETF 或许会一路向上反弹到速度较慢的 40 日移动均线。

图 7.4 是 iShares 罗素 2000（IWM）该种价格修正的实例，2006 年 5 月 16 日，当它反弹到时线图中的 20 小时移动均线阻力位时被卖空，3 个交易日后，就获得了将近 4%的收益。



资料来源：TradeStation。

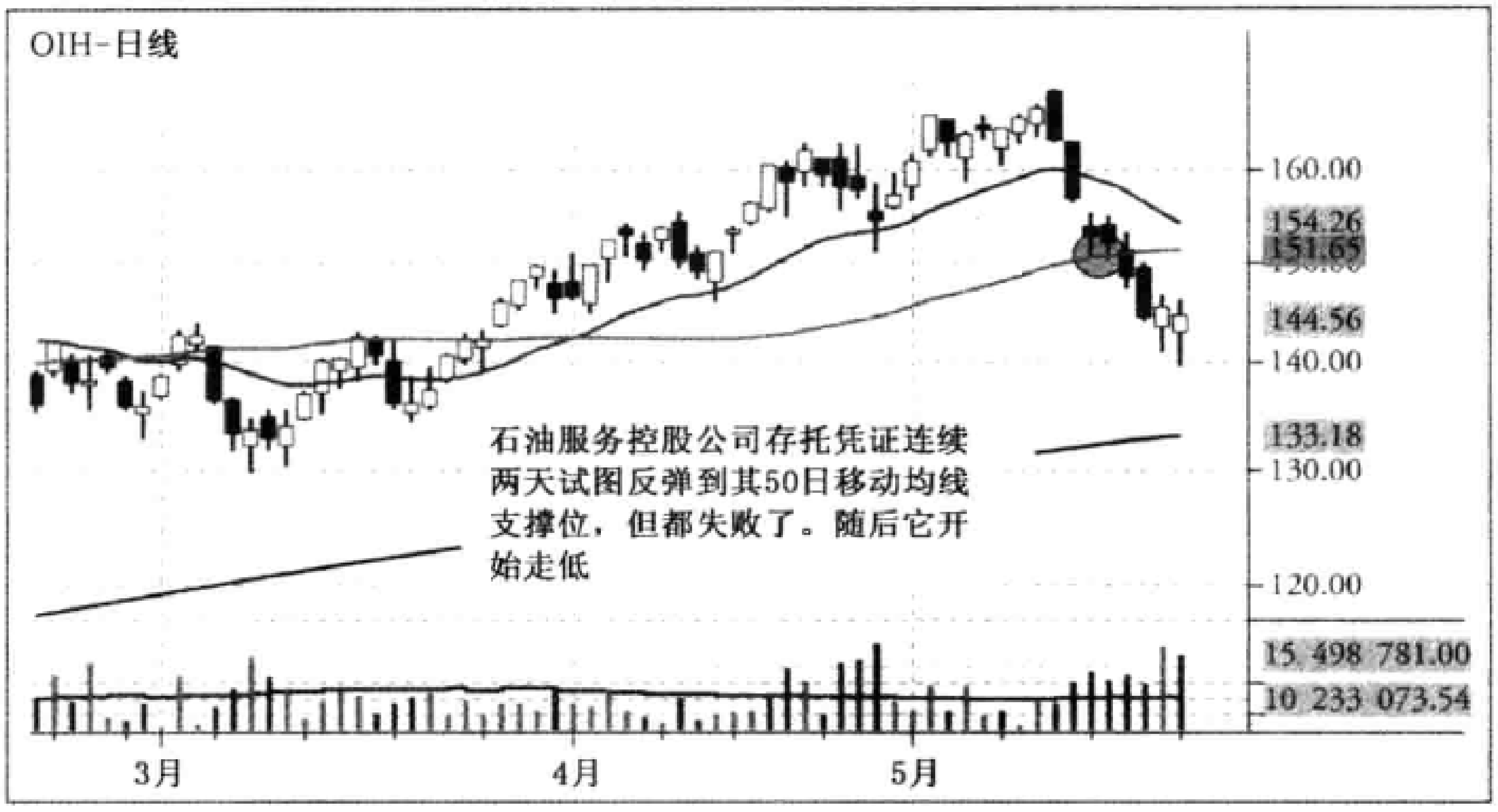
图 7.4 ETF 价格修正

观察图 7.4，请注意，自从 5 月 16 日出现抛售时，iShares 罗素 2000 首次运行到其 20 小时移动均线，同一天被卖空。该交易日之后，20 小时移动均线充当阻力线，可以确保下跌趋势的持续。每次反弹到 20 小时移动均线（在图 7.4 中标注的圆圈），都是短线价格修正的明显实例。

当股票或指数绝对没有显示出任何买盘兴趣的迹象时，它仍然是大量抛售式修正，但它往往反而是时间修正。这只是意味着，它不是回落趋势的一部分，而是横盘交易，接近区域的底部（或顶部）。在图 7.5 中可以发现这种情况的很好例子。

请注意，石油服务控股公司存托凭证下跌到其 50 日移动均线（圆圈标注区域），但是反弹到支撑位的行动失败了。相反，它有两个做空交易日进行“时间修正”，之后突破下跌到新低。当这种情况发生时，你可以在突破区域后建立一个新做空头寸。在这种情况下，5 月 15 日和 16 日，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 7.5 2006 年 5 月的 ETF 时间修正

石油服务控股公司存托凭证跌破低点时，本应该做空。当该低点也与诸如 50 日移动均线的关键移动均线相关时，它进一步提高了交易成功的概率。当这种情况发生时，我并没有做空石油服务控股公司存托凭证，但是我确实发现了来自能源行业 SPDR 基金（XLE）做空仓位的丰厚利润，它也有类似的图形形态。

对市场修正方式有了最基本的了解，会防止你进入交易太迟，以及在底部抛售卖空或在突破顶部买入。如果 ETF 如此相对弱势，时间修正是你唯一可以看到的修正，很明智的是降低你的头寸规模，以弥补略微增加的无法得到最理想进入点的风险。在处于上涨趋势的市场中买入只有时间修正的 ETF，情况完全一样。

开盘缺口规则

由于隔夜供给和需求的巨大变化，主要市场指数、个股和 ETF 一般会大大高于或低于前一交易日收盘价，这被称为“缺口”。由于开盘缺口达到触发价格的做多或卖空 ETF，有时比以有序方式达到触发价格进入 ETF 的风险更大。同样，未平仓合约有时开盘跳空超过其止损价，但是马上在正确方向上发生逆转。下面的规则有助于管理开盘跳空超过其触发价或止损价的头寸。

1. 开盘缺口超过其触发价格的 ETF。对于多头形态，只要 ETF 随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后在首次交易20分钟后产生新高，就买入。对于空头形态，只要ETF随后首次交易20分钟后产生新低，就卖空。在这两种情况下，进入交易之前，ETF必须超过其20分钟高点(做多)或20分钟低点(做空)至少10美分。此外，当开盘缺口高于或低于触发价格不到10美分时，不要遵循缺口规则。

2. 开盘缺口超过止损价的ETF。如果做多头寸在止损价或在其之下跳空低开，在交易前20分钟内继续持该头寸，此时，新止损价调整到前20分钟交易的低点之下10美分。对空头头寸而言，调整止损点到前20分钟高点之上10美分。

上述规则设置的目的是，通过防止以该交易日最差价格进入或退出交易，可以摆脱困境。然而，就像其他所有交易规则一样，凡事总有例外，能使经验丰富的交易者偶尔偏离这些规则，却拥有很高的成功率。这些细微之处无法言传，而只有亲身体验者可以学会。这些规则旨在避免重大损失，这远远比你是否留下了一些利润更为重要。

更详细地说，这里有四种适用于交易的开盘缺口规则。

1. 如果ETF由于开盘缺口触及触发价格，在ETF交易突破前20分钟高点(或者如果在看空的情况下，就是突破前20分钟低点)之前，不要进入交易。例如，假设如果今天半导体控股公司存托凭证交易高于24.55，就计划买入。由于夜间公布了积极消息，大盘跳空高开，半导体控股公司存托凭证在24.67开盘，这高于触发价12美分。开盘后，半导体控股公司存托凭证前20分钟最高价格是24.79。这就意味着，尽管触发价格只有24.55，但是在开盘时不能进入交易，并且，只有交易在20分钟后高于24.79才可以进入该交易。

虽然有时这会导致为该交易支付更高价格，但是ETF走高的概率在数据统计上会大得多，因为股票和ETF在其前20分钟交易之后产生新高，一般情况下会涨得更高。然而，如果ETF不能突破到其20分钟高点上方，开盘缺口往往代表着该ETF当天交易的最高价格，这也就是为何你不想在上涨缺口超过触发价格时买入，除非它突破前20分钟高点的缘由所在。该规则防止你进入高风险交易，以免一次又一次地遭受损失。当进入已经突破到开盘前20分钟高点(或低点)的交易时，应该收紧最初的止损价格，一般情况下，它相当于在早盘低点下方20美分(或者如果你做空，就是早盘高点)。重要的是提高止损点，因为你进入交易的价格高于最初预期。

2. 某些情况下，开盘时触发交易并未能创出新高，而是在盘中前20分钟的高点附近横盘整理。如果其他市场内部因素，如成交量、腾落指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和买方力量仍然强势，有时你可以进入交易，尽管还没有突破前 20 分钟高点。当这样做的时候，止损位通常设置在当天低点下方 10 美分（上涨缺口），这会降低进入风险。如果没有突破前 20 分钟开盘高点买入，或者没有突破前 20 分钟低点卖空，则风险比较大。对于这种较为高级的交易类型，交易新手不妨放弃。

3. 如果过夜持有交易头寸开盘在其运行方向上有 2%以上的缺口，通常情况下，你马上卖出一半的头寸，锁定至少 2%的利润，快速兑现收益。否则，缺口可能迅速逆转进入到上午 9:50 的反转期，致使利润消失。重要的是要注意，保持半仓，因为如果早盘之后趋势继续沿缺口方向运行，通常情况下在剩余的一半头寸上可以实现更大的利润。在出现巨大缺口后，保持一半股票头寸时，一般情况下应该收紧止损位——恰好在当天高点或低点上方或下方（如上文所述）。

4. 如果市场在你隔夜持有交易头寸相反方向出现巨大缺口（即超过 2%），并且由于开盘缺口导致交易出现止损出局，在此情况下，应该考虑处理下述情况：如果做多，在卖出 ETF 并承受损失之前，让它交易 5 分钟。首次 5 分钟交易之后，标记首次 5 分钟期间的低点价格。如果随后交易价格低于 5 分钟低点，马上将全部头寸斩仓。然而，如果交易从未达到 5 分钟低点，持有交易头寸，观察其反弹到上午 9:50 反转期，你也进行标记，以便能够知道 20 分钟价格高点是多少。但是，如果交易超过 20 分钟高点，你能够继续向上推升止损点。该规则的目的不是为了防止承受损失（因为一般情况下仍然会有损失），而是通过等待反弹逢高卖出的更好机会来使损失最小化。如果反弹没有出现，在 5 分钟低点跌破后退出交易。据统计，等待首次 5 分钟的风险很有价值，因为如果股票在开盘时很疲弱，它们通常都会有至少一次初始反弹。如果做空，就适用该规则的相反情况。

是突破进入还是回调进入？

到目前为止，你或许在问自己，哪一类进入比较好，是突破进入还是回调进入？问题的答案取决于两个因素：整体大市情况和个人感到满意的水平。

在某些类型市场中，突破进入表现会更好，而在几乎相近的市场环境中，使用回调进入可能会比较有效。重要的是要知道突破买入时，牛市要比剧烈波动、窄幅震荡市场有更高的成功率。同样，突破进入在稳定的下跌趋势或熊市中更成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大约80%的股票会跟随主要指数的整体走势。因此，在极强的牛市中，尝试突破做空进入很不谨慎，在疲弱市场买入突破也不明智。尽管这样做会偶尔成功，但是为何要违背概率呢？与整体市场相伴，会自动增加大幅获利的机会。

剧烈波动的市场无论在突破上涨还是突破下跌，其平均成功率很低，因为在牛市和熊市之间通常会出现相互争夺的情况。如果你上涨突破买入，并发现自己继续被“零敲碎打”，或者意识到通过一系列小损失构成了整体的大损失，要客观看待整体市场环境。在反复的、可能非常不稳定的大市环境中，你有可能会试图操作。紧跟稳定的趋势市场，总是在总体趋势的方向上进行交易，在上涨突破买入或下跌突破卖空时，就可以获得最好的成功机会。

虽然你可能会倾向于认为交易与个人性格并不相关，但是千万别低估其重要性。有些人一直认为，创出新高的ETF处于超买状态，或者其价格过高，如果你属于这类人，突破创出新高时买入可能就不是一个好主意。你会发现自己要么卖出头寸过早，错失了大部分潜在利润，要么在潜在短线修正首次发出信号时就卖出头寸。在趋势逆转或突破下跌趋势线买入可能会更适合你的个性。这没有什么不对，因为这两种进入类型都有明显优势。要诚实地面对自己，依照直觉行事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　退出策略

考虑到所有进入的交易中平均30%～40%会造成净损失，因此，知道何时退出这些交易非常关键。如果你对何时平仓没有正确的认识，那么盈利的交易也经常会转变为亏损交易；你会缺乏合理理由平仓盈利交易，并且在最糟糕的时候退出亏损交易。本章介绍有助于你以正确方式管理交易的策略，以及有效退出损失仓位的策略。

退出盈利仓位策略

当你发现自己在ETF交易中处于盈利一方时，就会自然产生一种继续走高的情绪。尽管最专业的交易者使他们的情绪与盈利和亏损仓位相协调，但是人类心理导致像恐惧和贪婪情绪悄悄潜入内心。对失去未实现利润的恐惧以及对更高利润的贪婪同样有害。拥有一套健康的管理盈利交易的客观策略，是远离这些破坏性情绪的最佳方法。

就所有类型的交易形态而言，你的目的是拿走中间波段的大部分利润，而把绝对的顶部和底部留给“业余者”。牢记该规则本身是一种获得正确退出盈利交易良好开端的很好途径。尽管偶尔会得到幸运女神的垂青，在趋势结束时退出交易，但是，有意这样做势必会造成把大量利润还回去。

退出盈利头寸的理想时间主要取决于哪种类型的技术形态造成了最初进入交易。对突破到52周新高点之外的所有形态来讲，总体思路是，在ETF启动价格反转下跌之前，在其触及主要阻力区域时逢高卖出。然而，突破创出新高完全没有技术性价格阻力。因此，我一般在这些头寸上采用推移止损位的策略：我不断地把保护性止损价向市场价格推近，在牛市动能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

枯竭时(对卖空来说,情况相反),宁愿让交易触及其保护性止损价格。

确定逢高卖出阻力位

任何没有在 52 周新高交易的 ETF 都会有某些类型的技术阻力位。之前高点被称为“水平价格阻力位”,因为水平线标志着 ETF 走低之前反弹到的最高价位。上一章中,“希望型”交易者就在抛售前的高点附近买入,你还记得吗? 正是这些人产生了水平价格阻力区域。你能够使用的其他类技术阻力位包括趋势线、移动均线和斐波纳切回撤水平。

所有具有其他类型上方阻力的 ETF,逢高卖出的目标价位取自各种技术阻力位。相反的情况是,做空交易的下跌目标价格由主要的支撑区域决定,之后会尝试逢低补仓。在买入任何没有创出新高的 ETF 之前,只需要浏览图形并关注你所看到的信息。

这里有些问题可以问问自己:20 日移动均线和 50 日移动均线在上方吗? 有 50%或 61.8%斐波纳切回撤阻力位吗? 你看到了趋势线阻力位吗? 形成水平价格阻力位的之前高点怎么样? 这些指标中,每一个都形成坚固的阻力区域,会导致尝试反弹到该区域并逆转。上方阻力位数量越多,ETF 上涨到更高的困难就越大。出于这个原因,重要的是要看几个时间框架图,诸如 60 分钟线图、日线图和周线图。

依照各种时间框架比较同一 ETF 时,请记住,一幅图中可能呈现牛市,而另一幅中则可能呈现熊市。但是,图中时间间隔越长,最终该形态对价格的影响就越大。因此,如果交易的时间跨度是几周,就不会真正关心 2 天、15 分钟下跌趋势线阻力位。如果在交易选择上做了很好的功课,短短几天后,ETF 就应该会突破到短线下跌趋势线上方。

与此相反的情况是,重要的上方阻力位呈现出来的时间框架比预计的时间跨度更大。如果进行短线交易,预计持有时间只有 2～5 个交易日,不应该特别关注,ETF 是否恰好在更长的时间框架内(如周线图)接近下跌趋势线阻力位。

除了以各种时间框架评估阻力水平之外,还要关注几条不同阻力位的交叉情况。在相同图形的时间段中,你可能会注意到,20 日移动均线、50 日移动均线和主要下跌趋势线汇集在一起,相互之间仅有几美分差距。显然,相互汇集的阻力位越多,ETF 上涨到该汇集处价格上方也就越困难。

就像较长时间段图形相比较短时间段图形对 ETF 价格有更大影响一样,移动均线也完全一样。20 日移动均线比 10 日移动均线的支撑或阻力更显著,而 50 日移动均线比 20 日移动均线更难突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在评估水平阻力位时，要特别注意标志之前高点盘整的长度。在价格走低之前，它是否迅速向上刺穿该水平，并在此只交易了几个交易日，或者前期高点是否与未能突破的数周盘整相符？相比前者而言，更多多头被困于后一种情况中。这将使得 ETF 走高更加困难。通过长时间价格盘整形成的水平阻力位，相比短期飙升所形成的水平阻力位，更难反弹突破到其上方。必须不仅始终观察之前高点的实际价格，还要始终观察阻力区域的阻力“厚度”。厚度由上档供给的数量决定，那些以高于当前市场价格买入 ETF 的交易者，出现被套牢情况，有可能保持上档供给。

触及目标价格阻力位退出盈利头寸

记录 EFT 需要突破的各种上方阻力位和相应价格，之后需要设定真实“目标”。我之所以在目标二字上加引号，是因为目标只是近似的预计价格范围，而不是在卖出头寸之前所看到的确切价格。任何价格目标都只是有根据的估计，基于技术分析的事实，预测 ETF 将至少在哪里停顿。

把目标看作一个卖出的大概价格范围，你在等待牛市价格行为，提供在预计目标附近兑现利润的良机。通常情况下，这会以隔夜跳空缺口的形式出现，缺口导致 ETF 的开盘价远高于前一交易日收盘价。当这些缺口出现在价格目标附近时，应该把它们看成上天赐予的礼物，并在市场开盘时考虑卖出。如果在接近主要阻力区域(目标位)时没有产生牛市缺口，那么，转而使用前一交易日低点支撑作为新的保护性止损位。每天，你都可能希望等待要么出现牛市开盘缺口，要么跌破前一交易日低点的情况，无论哪一种情况先出现，都可以作为卖出盈利头寸的目标价位。当头寸价格接近其目标价格时，你也可以用短线 15 分钟或 60 分钟盘中图表上的趋势线，帮助自己微调退出时机。

确定创出新高盈利 ETF 的退出价格

在 ETF 的 52 周高点，其盈利可能性极大，除此之外，购买 ETF 最好的情况之一是完全缺乏上档供给。只有在前期高点存在时，才能产生这些阻力水平，因此，没有前期高点就相当于没有技术性价格阻力位。使处于新高的 ETF 利润最大化，并且不必承担回吐所有利润的风险，其秘诀是使用推移止损点。这会在第九章详细介绍。

退出亏损头寸策略

在深入讨论这个问题之前，我们先假设，你已经透彻地理解了在所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新进入交易中设置保护性止损位的严肃性。没有提前设定愿意承担的最大风险水平就进入个股或ETF，这不是你应该做的事情。因为风险管理对你的交易和投资职业生涯有着重要的影响，本书已经写到了该主题。务必确切地知道自己在某一交易上所愿意承担风险的资金最大比例，并且也要确定如果交易触及保护性止损位，与自己最大美元风险相对的股票规模。对许多投资者来说，保守性的经验法则是在任何交易中所承担的风险不要超过总账户资金量的2%。在准备尝试使用本书所教授的策略之前，我强烈建立你做两件事情：在每个交易中都使用保护性止损位；在进入任何交易之前，确保你清晰界定了每次交易的最大资金风险量。

专业交易者知道，保持持续盈利表现并非是每次交易都会盈利的结果。事实上，这与现实情况相差极大。相反，他们知道，该业务只是一种数字游戏。他们知道，每10次交易中大约有5～7次交易能够获利，取决于自己的策略。交易者要想在长期获得净收益，必须保证盈利交易所获得的美元数量比亏损交易多。如果是这种情况，那么只有50%平均赢率的交易者仍然在持有ETF数月或一年之后获得净收益。作为一项规则，平均赢面(盈利交易的比例)越低，赢家平均获得的美元数量比输家亏损的数量比率就必须越大。因为该业务是一种纯粹的数字游戏，显然，就平均每个月而言，会有相当多的亏损交易。

正如清晰界定盈利头寸的退出策略，有助于在决策制定过程中消除情绪影响，退出那些对你不利头寸的策略也是一样。制定减少损失的客观方法，之后遵循坚持该方法的纪律，避免你从一个正常的、预定的损失额不断升级成为对你的交易账户带来破坏性后果的头寸。

对于退出盈利头寸，所使用的策略主要取决于最初在进入交易时的技术形态类型。然而，对于退出亏损头寸，基本道理是相同的，无论它是突破创出新高、突破到下跌趋势线上方，还是回调到支撑位进入点。

就像前期高点代表主要阻力区域一样，前期低点构成关键支撑位。位于当前价格水平下方的移动均线和趋势线也是完全相同的。多条支撑线汇聚在一起比单一移动均线或之前低点的支撑作用更为显著。从本质上讲，基于阻力位确定目标价位的相同方法，可以用于在支撑位下方设置止损位。一切都正好相反。最重要的一点是，当持有头寸的价格触及预定的止损价格时，首要规则就是马上退出头寸。尽管如此，当你的ETF在错误方向波动时，尽可能使用几种精妙细致的技术帮助自己最大限度地减少损失。

要想明显减少亏损交易中所遭受的平均美元数额，第一个方法是为突破失败制定计划。当突破到下跌趋势线或创出新高如预期一样持续

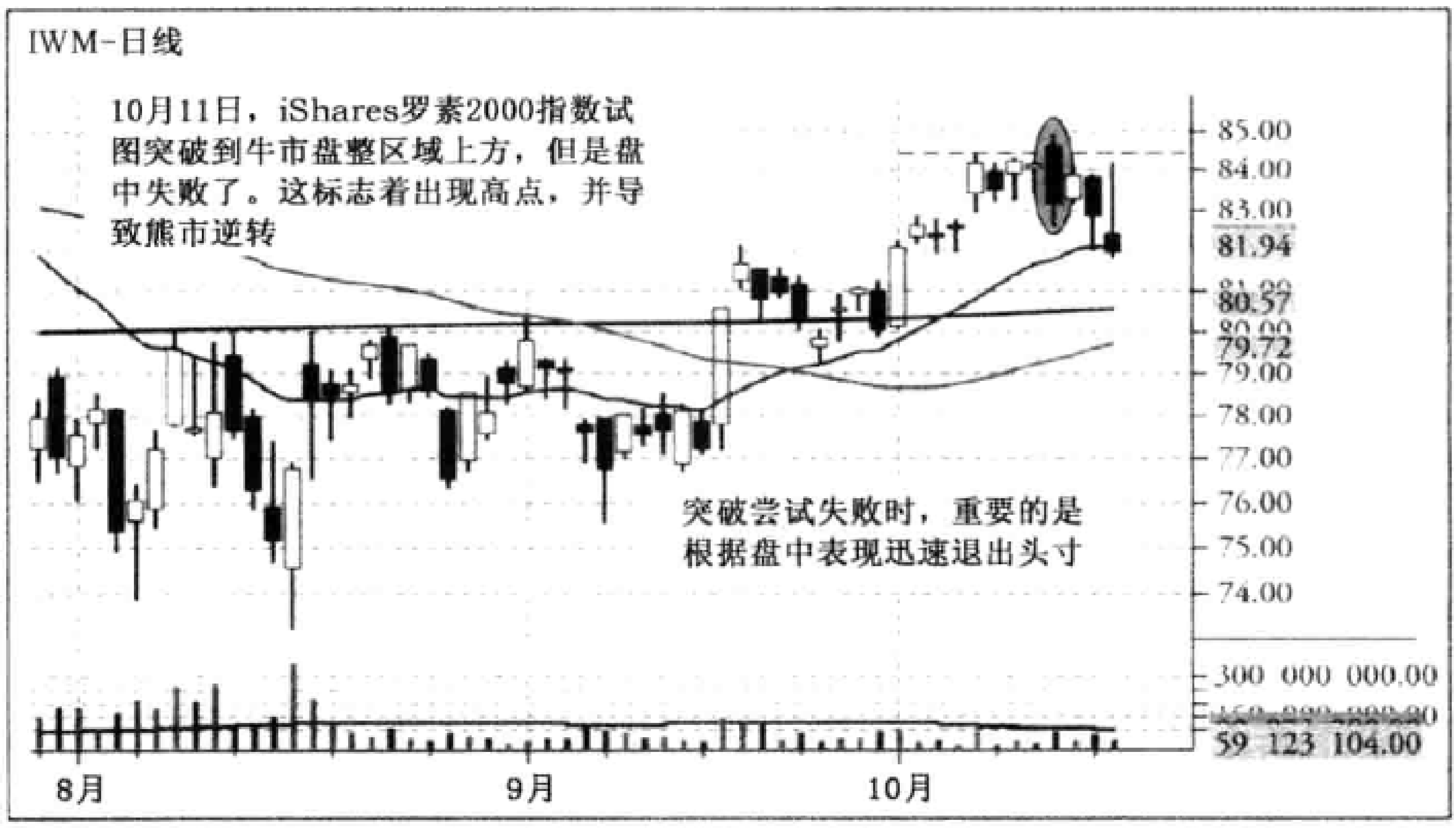
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，一般情况下，它们会在相当短的时间内产生丰厚利润。然而，不利的情况是，当它们无法维持在之前阻力位上方时，就会迅速逆转下跌。

在盘中交易中，我有意地极少来回交易，但是，当出现突破失败时，拥有管理盘中交易的能力是很明智的。常规交易时段内某些时候 ETF 上涨到其关键阻力位水平之上，但是当天收盘于其下方，这种特殊规则适用这一情况。在日 K 线图中，你会在关键阻力水平上方看到上影线或下影线，但实体在其下面。

如果下午时间流逝，看起来好像你的突破进入点正准备在其关键阻力位下方收盘，那么，关键是在同一天退出交易，而不是保留头寸观察下一个交易日出现什么情况。突破尝试偶尔可能只是早了一点儿，并且在第二天会持续跟进。但是，多数情况下，未能收盘于其阻力位上方的 ETF，标志着短线到中线的顶部，在未来交易日市场走低之前，专业人士首先会采取退出交易的行为。

所有其他在突破时买入的多头现在被套了，你并不希望留下来接手这个烂摊子。相反，在 ETF 收盘价格低于其突破水平几美分时，及时退出。请注意，这仅是指进入交易当天的情况。如果 ETF 收盘于关键点位上方，但是第二天跌破该点位，你仍然要把最初止损价设置在下一个主要支撑水平下方。图 8.1 说明了在突破失败时可能出现的恶性逆转。



资料来源：TradeStation。

图 8.1 iShares 罗素 2000 指数在日线图上突破失败，随之出现迅速的抛售

此时，你或许会想，“这是一个好主意，但是，如果 ETF 第二天猛涨，我却没有建仓，该怎么办?”没问题。第二天持续的失败盘中突破，可以使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你轻易地在前一天高点处重新进入。

作为一名交易新手，我曾经有过一种不合乎逻辑的心理障碍，即在前一个或两个交易日卖出头寸，若是以比卖出价更高的价格重新进入，则难以接受。我习惯性地认为，可能我的进入价格过高，但是，之后股票继续反弹走高很多点。在进入价格上多支付一两美元会导致比保留最初进入价格获得的利润要低一些，尽管这种看法肯定正确无误，但是这种利润物有所值。你是愿意在 10 点上涨中净赚 6 点，还是一无所获呢？只要收益一风险比率并没有被重新进入价格明显扭曲，你就应该想尽一切办法重新进入。此外，当 ETF 在第二天恢复其牛市上涨动力时，前一交易日将大家震仓出局的 ETF 更有可能继续走高。这是由于一些上档供给马上被消化了。

妥善处理亏损头寸

大多数时间内，ETF 在正常市场环境中触及其止损位，能够比较容易地坚持预先规定的止损策略。然而，有时会存在一些突发的消息或地缘政治事件导致市场方向快速变化的情况（2007 年 9 月 18 日下午就是这样一种情况）。当这种情况出现时，我建议，你可以使用针对性策略，以一种冷静的、可控的方式退出头寸。

为了唤起你的记忆，2007 年 7 月，由于对次级贷款市场流动性的担忧，股市进入修正，开始变得极度紧张。2007 年 9 月，交易者在猜测，美联储是否为采取积极的行动降低利率水平，希望至少是暂时性地拯救股票市场。9 月 18 日，联邦公开市场委员会（FOMC）召开会议，讨论经济政策，于美国东部时间下午 14:15 发布了普遍预期的公告。

关注即将到来的美联储会议，我预计随后的市场反应甚至比平时更疯狂，因为标准普尔 500 指数和道—琼斯指数已经在其关键的 50 日移动均线停留了 3 天时间。当重要新闻事件与主要指数的重要支撑或阻力区域碰巧相一致时，这种合力所产生的反应通常会极度不稳定。这次也不例外。

华尔街上的很多人预测联邦基准利率会降低 0.25 个百分点，但是联邦公开市场委员会宣布联邦基准利率和贴现率下降 0.5 个百分点，这令交易者们大吃一惊。股市反应非常直接和迅速，导致标准普尔 500 指数和道—琼斯指数火箭发射般上涨到 50 日移动均线上方。

研究美联储的公告，我决定通过做多负相关 UltraShort S&P500 ProShares (SDS)和 UltraShort Dow30 ProShares (DXD)来做空标准普尔 500 指数和道—琼斯指数。我并不认为通过这种万众瞩目的会议来持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仓会有风险，而认为收益—风险比率看起来很不错。我设置的保护性止损位相当于标准普尔500指数和道—琼斯指数上涨到其50日移动均线上方。相反，如果主要下跌趋势重新恢复，我的潜在利润就会远远大于止损出局的资金风险。我唯一知道的是，如果价格波动对我不利，就迅速采取行动。

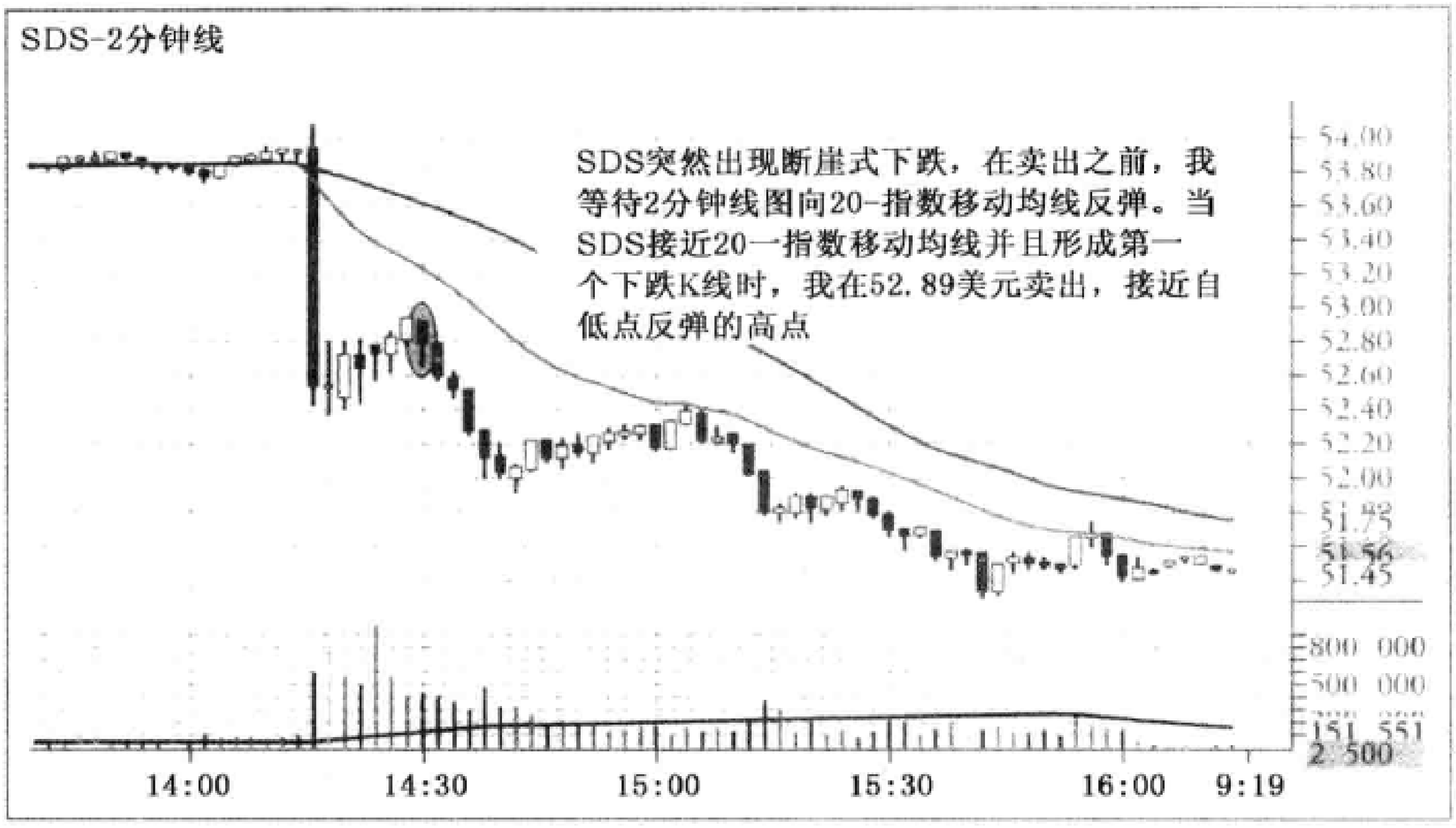
由于我经常这样做，因此，在美联储发布公告前几分钟，我在开盘时取消了自动止损口令。这并不意味着，我打算忽视止损。恰恰相反，我只是想避免遭受剧烈自动反应的双重损失，因为这种反应通常都不会有什么进展。就在下午14:15降低利率公告发布数秒后，标准普尔500指数和道—琼斯指数顽强地拉升。当然，对我的SDS和DXD来说，这是负面效应，就在一眨眼的功夫，两者都迅速跌破其止损价格。不过，我管理自己头寸的方式是，当出人意料的公告冲击市场时，避免恐慌性抛售。

我知道，极少情况下出现突然性波动时，立即按紧急按钮卖出往往会导致卖出价格大大低于冷静等待首次小幅反弹而逢高卖出的价格。这种思路不是等待完全逆转反弹回之前价格，因为那只是一厢情愿，我只是等待正常的盘中反弹。

微观管理头寸的盘中退出时，我通常在2分钟线图中使用20—指数移动均线(EMA)。在强势盘中趋势中，反弹到该水平通常会导致主要趋势恢复。在这种情况下，我在退出头寸前，在2分钟线图中，等待SDS和DXD接近其20—指数移动均线。这使我得以在接近首次反弹顶部附近退出了头寸。图8.2显示了SDS在该交易日的2分钟线图。

因为SDS下跌趋势非常强势，在真实触及20—移动均线之前，就逆转走低了(图8.2中标注的圆圈)。然而，当SDS形成第一根下跌K线时，我卖出了，因为它接近20—指数移动均线。这使我在反弹顶部价格几美分内退出交易，并且仅仅比最初止损价低0.30美元。这同样适用于DXD。通常情况下，等待头寸价格反弹到你的止损位，会让你以优于最初止损位的价格退出交易。但是，重要的一点是不要陷入希望模式，在反弹期间变得贪婪。目的只是妥善处理亏损头寸。话虽这么说，但也必须设定一个“容忍”水平，无论出现什么情况，都要在此水平上退出头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 8.2　2007 年 9 月 18 日 UltraShort S&P 500 ProShares（SDS）2 分钟线

推移止损位

与知道何时减少损失同样重要的是，保证盈利交易的利润最大化，特别是那些创出新高的交易。我在世纪之交时还只是一名交易新手，当时经常遇到下述情况：只要我有一点蝇头小利，就马上卖出，或者是，在账户上有了丰厚盈利，却没有退出头寸，又把所有盈利回吐了。

在这两种情况下，我并没有取得任何进展。第一种情况下，我经常错失大部分涨幅。第二种情况下，我常常会责怪自己没有兑现利润。最终，我醒悟过来，打破这种循环的唯一方法是，想出一种抓住大部分价格涨幅，又不会产生回吐所有利润风险的方法。这就是推移止损位的全部目的所在。一旦我开始使用推移目标位的方法，盈利开始迅速增长。

推移止损位是一种在头寸出现盈利后不断提高（如果你做多的话）或者降低（如果你做空的话）自己保护性止损位的方法。与试图选择顶部卖出并兑现利润不同，使用推移止损位方法时，只有在 ETF 最终触及推移止损位时才会卖出。就推移止损位而言，“止损退出”有着完全不同的含义，因为它并不一定表示该交易是亏损交易。恰恰相反，因为头寸触及你的推移止损位而止损退出，通常情况下意味着这是一个盈利性交易。

相对于从不变化的固定止损位而言，使用推移止损位的好处是，不用试图猜测反弹（或抛售）何时结束，就可以实现利润最大化。同样重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，通过调整推移止损位，利润不断地锁定，防止出现回吐所有未实现收益的可能。

推移止损位的两种类型是“手工推移止损位”和“自动推移止损位”。

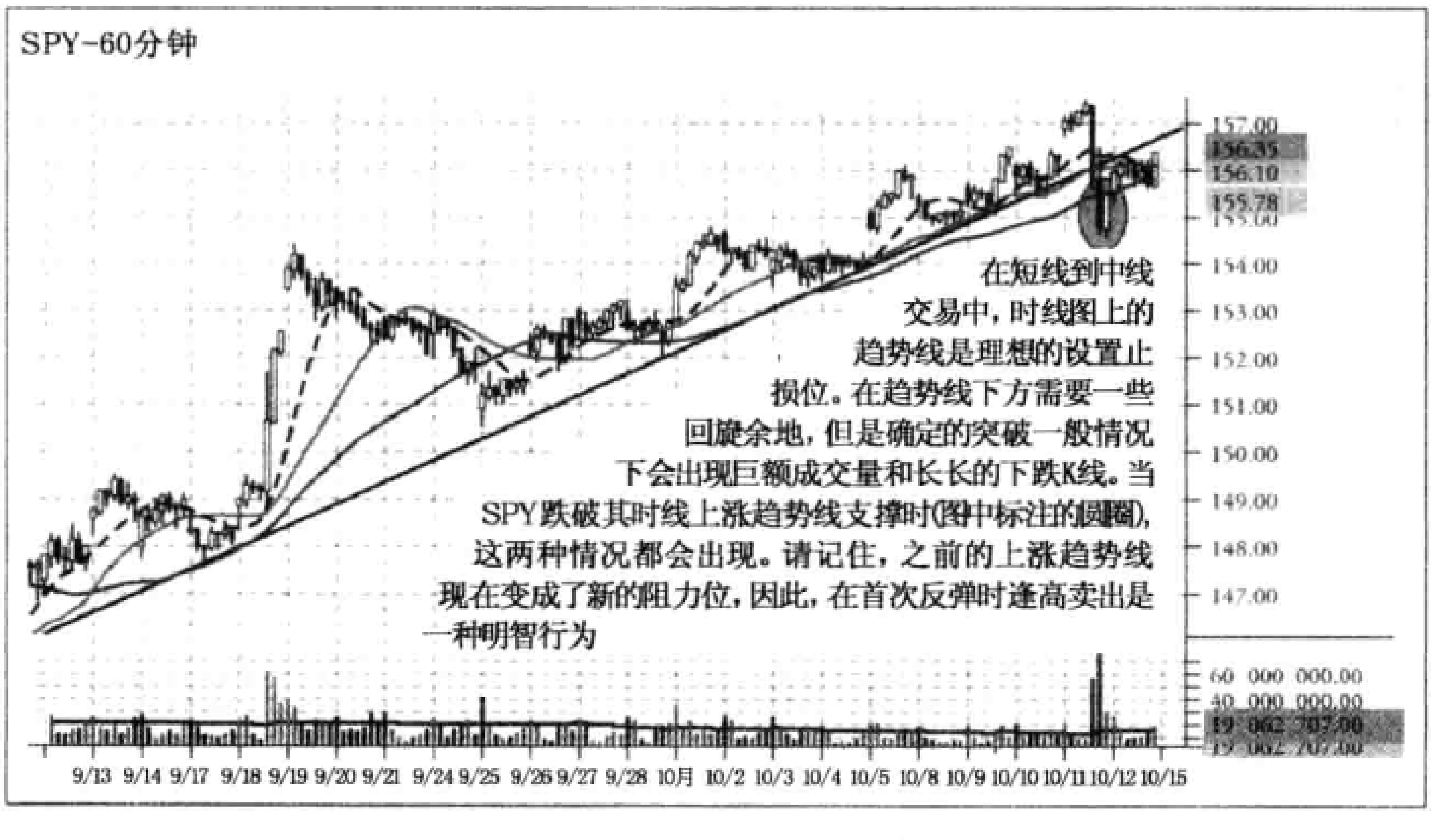
使用手动推移止损位，每当止损位需要收紧时，你必须不断改变更新止损位的价格，根据 ETF 价格上涨的情况操作。这每次都要求交易者取消旧止损指令，设定新指令。

自动推移止损位是一种特色，允许交易者指定一个数量，在价格走高时，软件会自动地推升止损位。例如，对 10 美分自动推移止损位来说，软件会不断地推升止损价格，每次价格上涨时，它都位于当前市场价格下方 10 美分。自动推移止损位可能是百分比的形式，或者是实际金额的形式。

现在，大多数网络经纪公司都提供这种自动化功能，对那些不能全天候跟踪市场的人来讲，这非常方便。不过，如果你使用本书中的自上而下策略，或许会喜欢手动推移止损位，因为我的止损价格基于支撑位或阻力位突破，还有趋势线突破。自动止损只考虑固定价格或百分比，而不考虑技术指标。

当 ETF 接近其上涨趋势通道上轨时，出现回调的概率就比较大。显然，预期随后高点而静待回调出现可能不是一个问题。但是，当你决定快速锁定收益时，关注盘中图表走势和推移止损位是必由之路。

图 8.3 显示了如何在靠近其区间顶部的 ETF 中使用盘中推移止损位。在这个实例中，在它跌破上涨趋势线支撑后，我就卖出了头寸。不管



资料来源：TradeStation。

图 8.3 突破趋势线后，时线图上处于趋势中的 ETF 触及其止损位

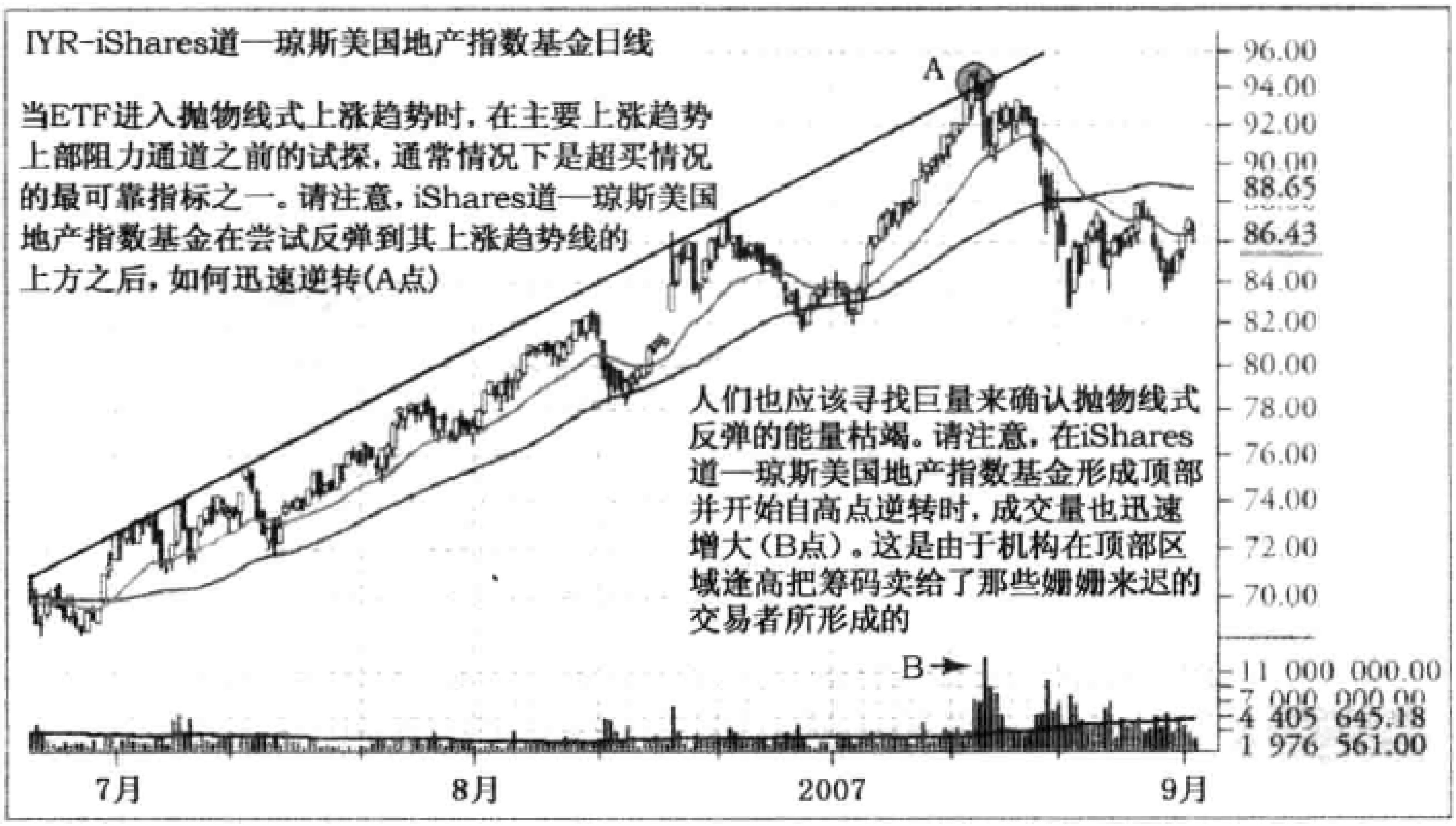
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在哪一个时间框架内交易，使用推移止损位都有同样的效果。日间交易者可以使用盘中 5 分钟线图，而较长期头寸交易者可以在日线或周线趋势线下方推移止损位。显然，这要根据自己的舒适水平进行选择。最好的策略是使用多种时间框架来寻找支撑位或阻力位的影响力。时间间隔越长，支撑或阻力位的影响力度就越强。

当 ETF 最终跌破其趋势线支撑时（或者在做空头寸时反弹到其下跌趋势线上方），重要的是要区分无法贯彻的止损位以及势头的合理逆转。为了有助于进行区分，重要的是寻找与下跌长 K 线相匹配的成交量激增。

图 8.3 中，请注意在价格跌破上涨趋势线时成交量如何飙升。这是一种支撑位的合理突破，会触发推移止损指令。如果趋势线下方的试探很轻微，并且成交量没有大幅回升，那么应该保留更多一点回旋余地。

大多数情况下，使用推移止损位估测退出创出新高的 ETF 头寸。主要的例外情况是，稳定上涨趋势之后是一个抛物线式巨量上涨。在新高点位，这是一个相当普遍的现象，通常标志着至少是一个短线高点。所有姗姗来迟的交易者最终建仓，他们本应该很早之前就买入，这时出现抛物线式巨量上涨，被称为“衰竭缺口”。这些人在完全错误的时间内买入和卖出，就为那些寻求逢高卖出的人提供了一个有用的指标。图 8.4 是一个 ETF 抛物线式上涨的实例，在它开始逆转之前，本应该逢高卖出。



资料来源：TradeStation。

图 8.4 ETF 抛物线式上涨之后，出现迅速逆转走低

图 8.4 是 iShares 道—琼斯美国地产指数基金（IYR）自 2006 年中期

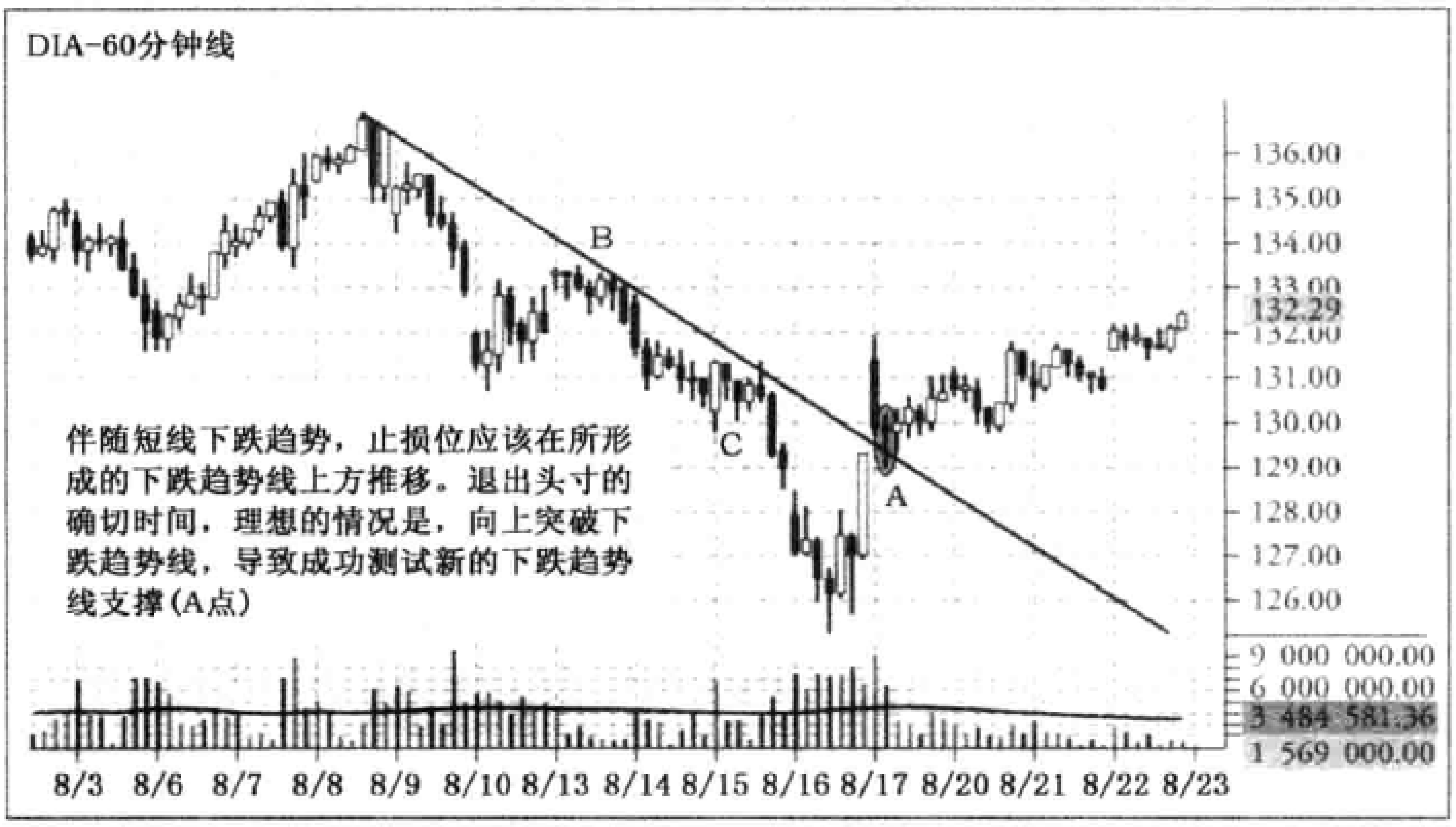
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到 2007 年中期的日线图。请注意，2007 年 2 月(A 点)，iShares 道—琼斯美国地产指数基金试图反弹到主要上涨趋势上端通道线阻力位上方。这是超买情况的最可靠指标之一。尽管超买的股票和 ETF 有可能会继续保持超买状态，甚至在随后几周会变得更超买，但是诸如 iShares 道—琼斯美国地产指数基金的反弹，是预测迅速逆转最可靠的指标之一。出现这种情况时，你务必逢高卖出，而不是使用推移止损位。其思路是，在其他人之前退出头寸。在抛物线式上涨逢高卖出时，重要的是确定成交量也一直会放量。如果没有放量，ETF 有可能会继续走高，而不顾趋势线通道上端的阻力。但是，如果成交量也同步放量，就像 B 点一样，这可以确认，你需要逢高卖出。请注意，在 iShares 道—琼斯美国地产指数基金未能上涨到其主要上涨趋势通道上方时，它出现了迅速的大幅修正。

推移止损和做空头寸

这里有一些例子，说明推移止损和做空头寸具有同样效果。

图 8.5 是一幅盘中 60 分钟线图，显示了在卖出道—琼斯钻石(DIA)过程中的精确退出点。该图中删除了平常的移动均线，以便你可以更清晰地看到趋势线和随后的势头逆转。道—琼斯钻石向上突破其主要下跌趋势线，之后维持住了随后的支撑位测试(A 点)，这时出现了空方短线交易的恰当退出点。图 8.5 显示，这种走势是短线卖空的极好指标。



资料来源：TradeStation。

图 8.5 盘中做空道—琼斯钻石

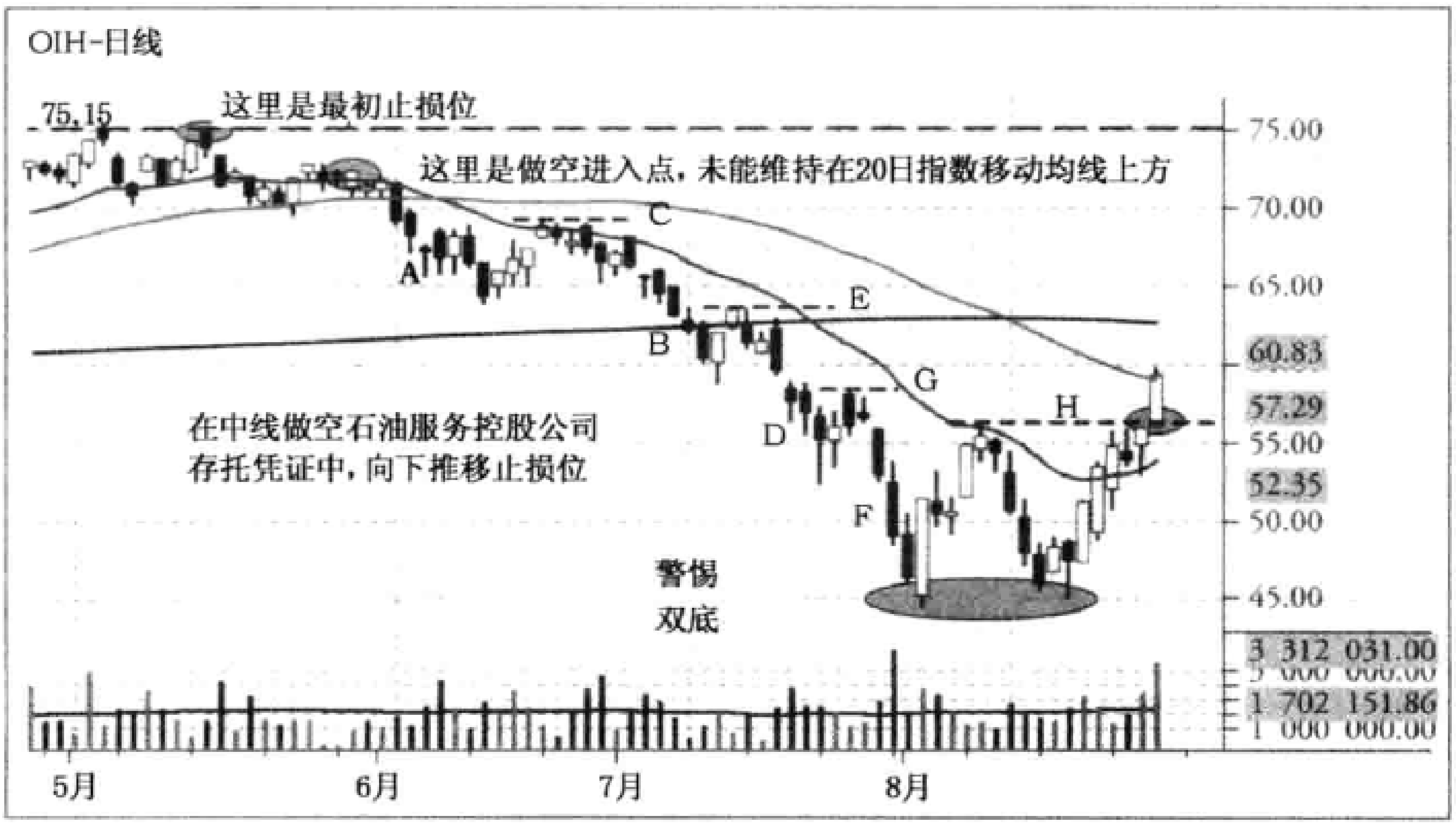
假如在道—琼斯钻石形成了能量枯竭形顶部之后，你在 8 月 9 日某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个时间卖空。自该点开始，你保持做空，等待形成更低高点。这种情况出现在8月13日(B点)。随后更低低点出现在两天后(C点)。在该点，你维持做空，但是8月16日出现警示性信号，短线下跌趋势或许要结束。这一天，随着巨量成交，出现了最大的信号。请注意，其成交量有多大。另外，在开盘跳空下跌时出现损失。之后，价格在当天得以恢复，在其盘中高点收盘，高于早盘高点。这种价格行为是牛市，并且在日线图上形成了牛市锤头K线形态。这并不奇怪，第二天即8月17日，道一琼斯钻石跳空上涨(开盘价格高于其前一交易日收盘价)。尽管交易者在跳空开盘时逢高卖出，但重要的是注意，道一琼斯钻石维持住了之前下跌趋势线支撑，它现在成为了新的支撑位(A点)。在这样的点位，你要进行平仓。你不应该臆测退出或者恐慌性地在跳空开盘时立即平仓。相反，等待第一次回调到支撑位，退出头寸，并锁定实实在在的利润。正如你所见，回调标志着低点出现。道一琼斯钻石一路返回到了其高点。

同样，你也不要试图臆测，你可能会发现短线绝对底部。恰恰相反，你保持推移止损位走低，直到它最终被触及，获利出局。通过这样做，可以充分利用大部分波动幅度，而不必承担回吐所有利润的风险。你的目的不是赚取波动中的每一分钱，而是捕捉波动中的大部分利润。在这种情况下，推移止损位就可以做到。

下面是另一个用推移止损位来做空头寸的实例。图8.6是一幅石油服务控股公司存托凭证日线图，说明了在中线交易中应用推移止损的简单方法。假设合乎逻辑的进入点在72美元左右，因为石油服务控股公司



资料来源：TradeStation。

图8.6 石油服务控股公司信托凭证日线，趋于走低，之后触及推移止损位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存托凭证自 50 日移动均线反弹后，未能维持在 20 日指数移动均线上方。最初止损位恰好设定在自 5 月 14 日以来的前期高点上方，大约在 75 美元左右。

一旦石油服务控股公司存托凭证跌破其 5 月低点，由于形成了更低低点(A 点)，止损位将会走低至盈亏平衡点。在突破下跌到另一个新低(B 点)之后，止损位将推移到最近高点(C 点)上方。请注意，形成的最近高点也与 20 日指数移动均线阻力位相重合。恰好位于 20 日指数移动均线上方的止损位通常被用做空头头寸，因为它经常与趋势线及前期高点重合。

随着石油服务控股公司存托凭证持续走低，并且产生了新低点(D 点)，现在止损位恰恰推移到前期高点上方(E 点)。当石油服务控股公司存托凭证下跌到新低点 F 时，这种情况会重演。同样，止损位恰恰推移到前期高点 G 点上方。

在 F 点处形成了新低后，石油服务控股公司存托凭证最终出现非常迅速的反弹，但是在试探其 20 日指数移动均线阻力时逆转下跌。把止损位推移到 G 点处的前期高点上方，仍然会让你处于交易状态。尽管如此，当双底形成时，出现了潜在反转的重要警示信号。当双底正在形成时，为了锁定更多利润，你在推移止损位时更紧凑些。最止损位变成了 H 点处的前期高点。在下一次向上反弹时，就会触及推移止损位(在 H 点水平的圆圈)。请注意，你从未精确在前期高点或低点处设置止损位。恰恰相反，你总是在盘中图形上方 15～20 美分处设置止损位，或者在日线图上方的一个点设置，这会防止止损位被触及，因为专业人士和做市商希望以最优价格抢筹，他们会利用自己的力量影响市场价格。一旦止损位最初波动到盈亏平衡点，风险就从交易中消失了，这能够使你在每次产生新低时继续向下推移止损位。观看图形，你可以看到，每次石油服务控股公司存托凭证产生新低时，你都会等待观察其反弹高度，之后，你记下反弹高度，向下推移止损位，恰好在反弹高点上方。这被称为“摆动性高点”。基于这种策略，你会在 55 美元触及止损退出。如果你有足够的耐心，这将会是 17 个点的利润。请记住，目的不是在精确低点平仓来抓到底部。相反，专注于用推移止损位法获得大部分利润。如果石油服务控股公司存托凭证并没有像之前那样下跌，你的推移止损位仍然会锁定利润，防止全部回吐出去。

推移止损位的技巧

关于推移止损位，请注意以下要点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)无论你是做多还是做空，推移止损位策略的工作原理相同。对做多头寸而言，可以恰好在支撑区域下方设置止损位；对做空头寸而言，推移止损位的理想位置是阻力区域上方。

(2)该策略在所有时间框架内都有效，适合所有类型的交易者。

(3)最好是使用机械的方法而不是灵活的方法来进行止损，因为它们能够在交易管理中降低情绪因素的影响。通过使用推移止损，并设定真实的机械式止损位，从本质上来讲，你在根据自动操作仪器控制交易流程：设置止损位，等待出现新高或新低，调整(推移)止损位，等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　10种做多ETF情况

要想不断强化对这里所介绍的策略的理解与运用，最好的方法就是用实际资金进行真实交易。

本章中的交易实例均来自2005～2007年，既包括盈利ETF交易，也包括亏损ETF交易。我相信，两种情况都具有教育价值。多年来，尽管价格可能会有所变化，但是技术分析的基本概念——和发挥作用的图表形态——保持不变。

突破创出新高

2006～2007年的股市中，最炙手可热的一只ETF iShares新华富时中国25指数基金（FXI），在2005年开始了巨幅反弹。寻找短线或中线交易，持有时间为2～3周，我抓住了其第一次突破的关键波段，这次突破启动了多年上涨趋势。

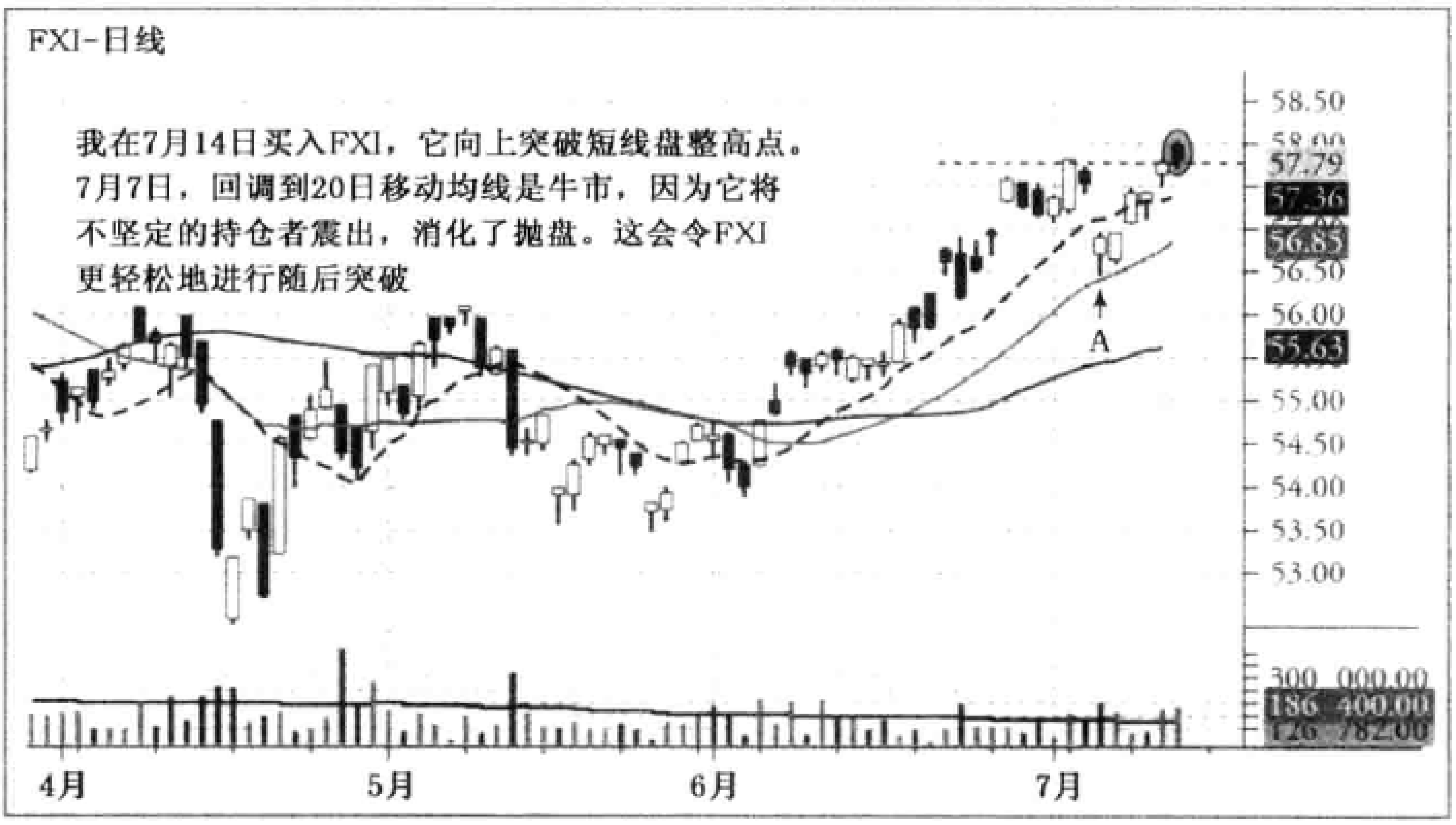
当一只股票或ETF突破到52周新高时，上涨势头往往迅速而猛烈。这只是因为完全缺乏上档供给，否则就会压制其上涨。这种上档供给——也被称为“阻力”——是由一些交易者和投资者造成的，因为他们之前在更高价格处买入头寸，随后尝试在盈亏平衡之际逢高卖出。令人奇怪的是，许多交易者和投资者避免买入新高，但是，现实情况是，创出新高的股票和ETF往往是利润最为丰厚的头寸。

如果买入突破创出52周新高的股票或ETF，最理想的情况是，突破始自其盘整区域。当一只ETF飙升到新高，从一开始就没有建立盘整区域，这种突破通常是短期的，并注定会失败。恰恰相反，之前经过一段时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间盘整，作为支撑跳板，价格就更容易弹射到更高价位。

跟踪 FXI 几周后，2005 年 7 月 14 日，出现买入突破创出新高的机会，当时，我在 57.95 美元价格买入。做多突破进入点的日期在图 9.1 用圆圈标示。



资料来源：TradeStation。

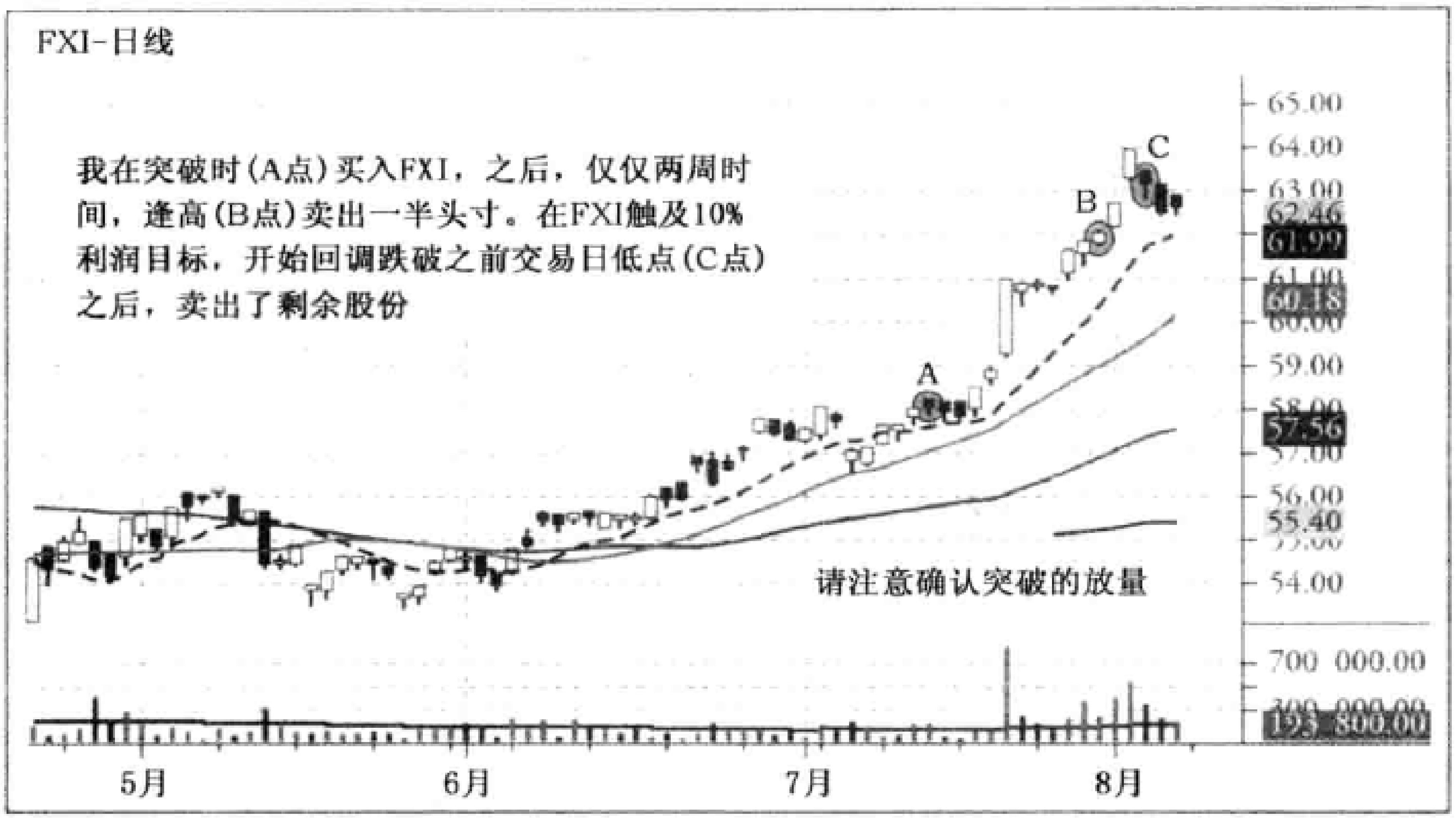
图 9.1　2005 年 7 月 14 日进入 iShares 新华富时中国 25 指数基金(FXI)

请注意出现在 7 月 7 日的震仓。当天，FXI 跳空跌破一周盘整区域，最初给人的印象是，该突破是不可能发生的事情。实际上，这些行为是看涨的，因为它们会导致“弱手”(weak hands)——只要看到一点儿风吹草动就会马上抛出的交易者和投资者——卖出其头寸，减少一点儿上档抛盘。这个实例中，尤为重要的是，FXI 维持住了其 20 日指数移动均线(EMA)支撑。一周后，它爬升到盘整高点，之后不久，它便成功突破。

进入交易之前，重要的是首先要制订一个明确的计划，不仅与止损价格有关，而且也要设定目标价格。尽管我经常在几个月内持有长线盈利头寸，但是一些交易只有较短时间。随着突破创出新高，通常情况下，我会用 10%作为目标价格，因为如果没有随后回调或修正几周时间，ETF 极少会走得更高。因为我对回调期间持有 ETF 不感兴趣，所以我的计划是，如果达到 10%目标价格，就会逢高卖出。在这种情况下，进入交易后只有几周时间，就实现了 10%的目标价格。图 9.2 显示了退出价格，当时，我在逐步退出头寸。

最重要的价格行为出现在 7 月 21 日。那天，FXI 涨幅扩大到 3.4%，成交量远高于平均水平。这确认了突破的真实性。然而，几天后，FXI 开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.2　退出 iShares 新华富时中国 25 指数基金(FXI)

始上涨，远离其 20 日移动均线(MA)支撑位。回调不可避免，我没有冒险持仓，7 月 29 日，我逢高于 61.65 美元卖出一半头寸。

令人惊讶的是，第二天，FXI 甚至继续走得更高，形成了抛物线式的短线上涨趋势。这种抛物线式上涨通常表示出现超买，可能导致短线顶部形成。然而，超买状态可能比人们期望的时间维持得更长。我决定放任利润自由波动，但是把推移止损位转换到了前一交易日低点下方。这意味着，只要上涨趋势持续下去，并且 FXI 没有跌破前一交易日低点支撑位，我就会保留仓位。

在 8 月 2 日出现另一轮大幅反弹之后，FXI 第二天紧接着出现大幅修正。我在 8 月 3 日开盘时，卖出了剩余头寸，当时，FXI 跳空低开，接近之前交易日低点。整体头寸平均净收益大约为 8%(见表 9.1)。对仅仅两周的持有时间而言，这种结果还不错。

表 9.1　　iShares 新华富时中国 25 指数基金交易结果

进入点：	2005 年 7 月 14 日，在 57.95 美元买入
退出点：	2005 年 7 月 29 日、8 月 3 日分别卖出一半，均价 62.48 美元
净收益/损失：	+4.53 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破牛市盘整

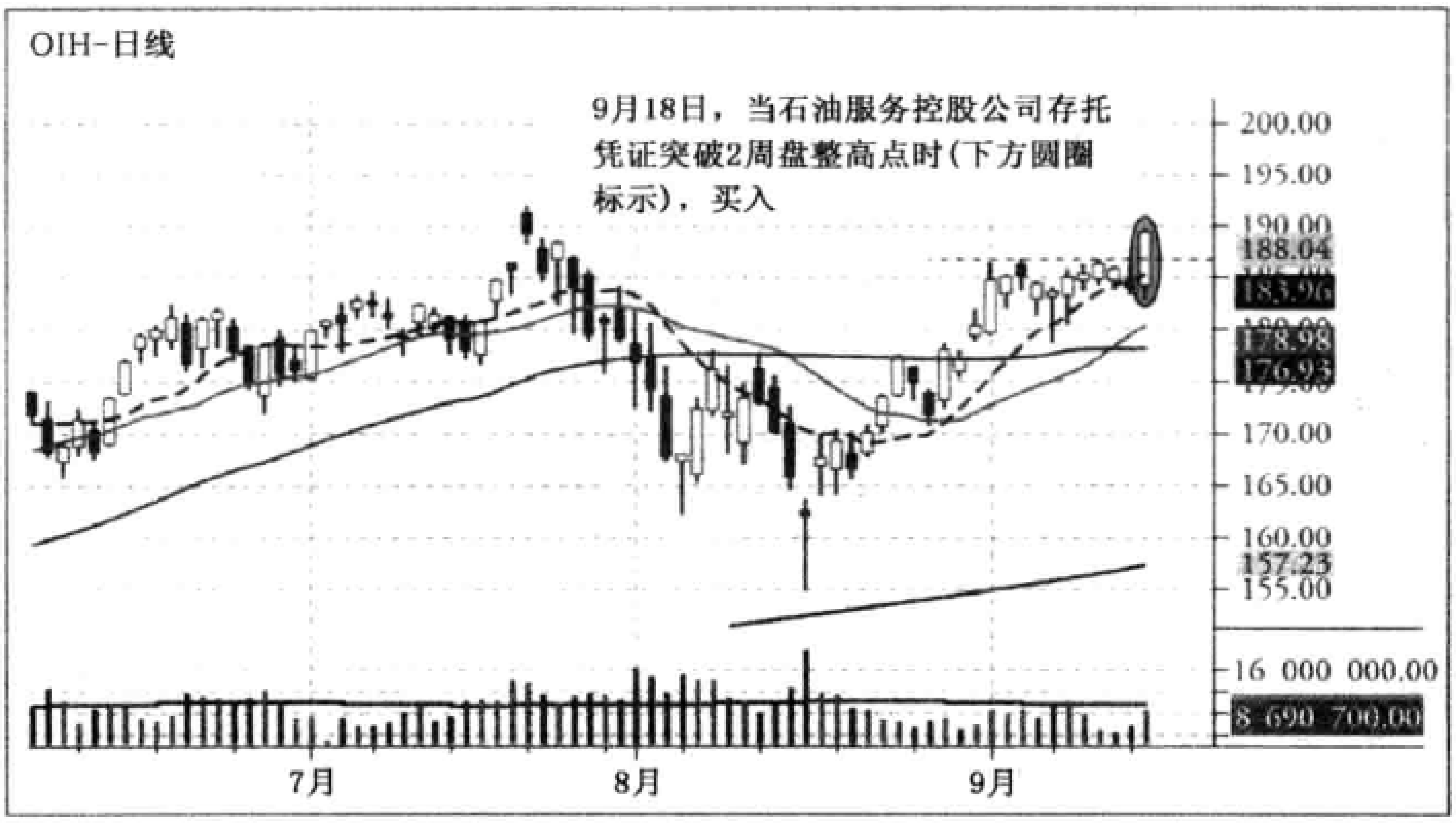
短线“动量交易”往往会提供理想的机会，能够获得快速、相对低风险的利润。表9.2中的交易——仅仅持有了4个交易日——就是这样的实例，在短短几天时期内，石油服务控股公司存托凭证(OIH)获得收益超过了9个点。

表9.2　石油服务控股公司信托凭证交易结果

进入点：	2007年9月18日，在185.79美元买入
退出点：	2007年9月24日，在195.08美元卖出
净收益/损失：	+9.29点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

2007年9月18日，联邦公开市场委员会意外宣布降息，导致当天下午盘中大幅出现反弹。所有主要股指至少飙升2.5%，而最强势的板块指数取得了3%～5%的收益。随着所有主要板块如此急剧地反弹，当天下午，即便你蒙着眼随便选择ETF，在交易日结束时，仍然会有不错的额外涨幅。然而，有些板块ETF只上涨到了其日线图中之前高点所形成的阻力位，而其他板块ETF突破了漫长的牛市盘整区域。当天下午，我买入石油服务控股公司存托凭证，因为其图表属于后一类(见图9.3)。我的做多进入点大约高于盘整高点形成的水平线上方20美分。

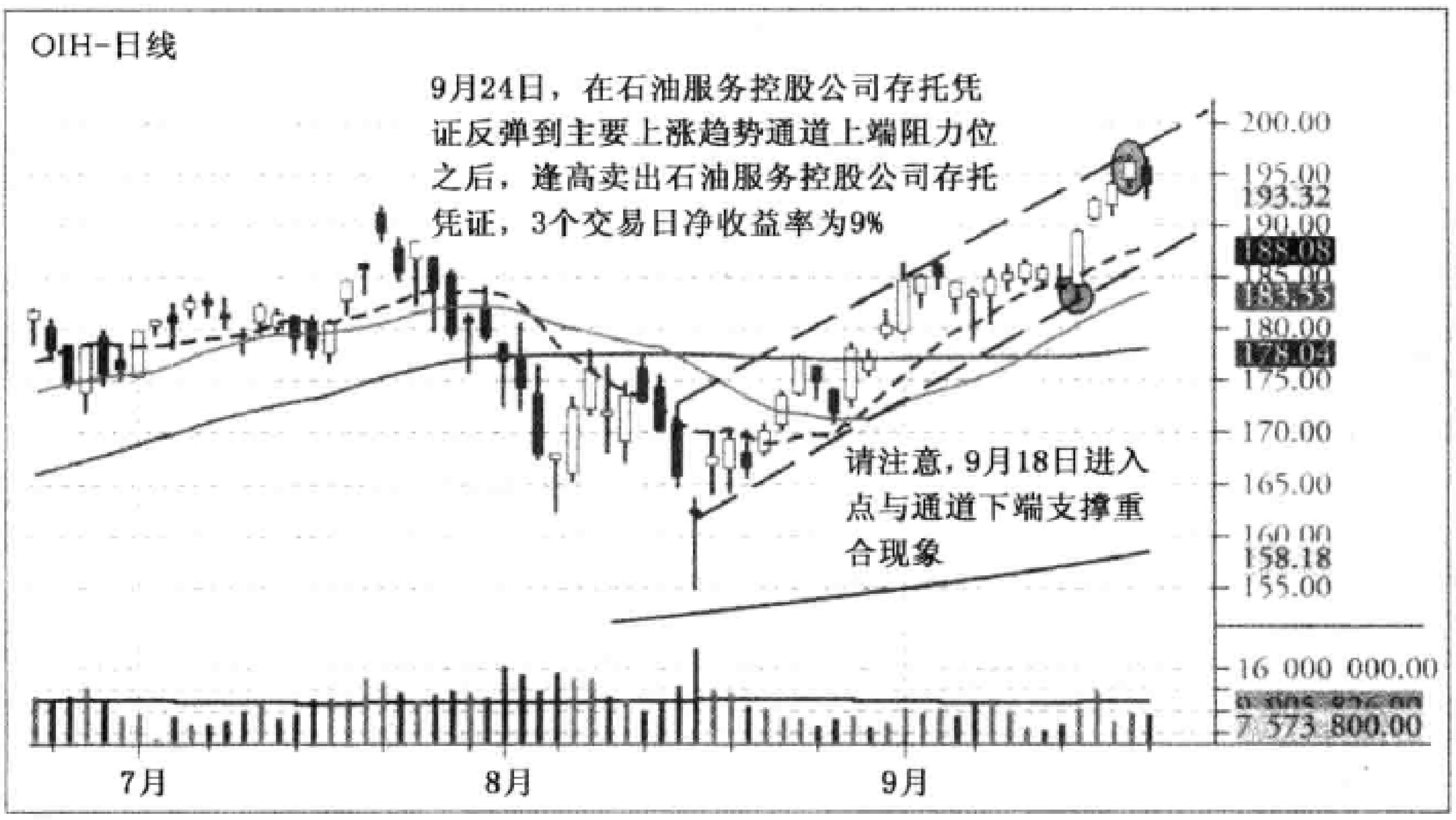


资料来源：TradeStation。

图9.3　石油服务控股公司存托凭证日线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破前一交易日，9月17日，形成了倒锤头K线形态，这种骗线特别有趣。紧跟着跌破进入当天早盘低点，这种看跌的1日形态毫无疑问地把弱手震仓出局了。通常情况下，在股票或ETF突破盘整区域之前，需要这种行为，因为这会在突破尝试时减少上档供给数量。当ETF最终上涨时，首先在盘整区域内震仓的ETF更可能会维持突破趋势。图9.4显示了在185.79美元进入后的价格行为和退出点。



资料来源：TradeStation。

图9.4 2007年9月24日退出石油服务控股公司存托凭证(OIH)

进入交易两天后，石油服务控股公司存托凭证不仅上涨到52周新高，也产生了历史高点。因为缺少上档阻力位，这种突破通常会在几周或几个月内继续趋于走高。然而，我也注意到，当主要股指目前趋势为横盘整理或窄幅震荡时，ETF突破创出新高会有较高的失败率。当时，在标准普尔500指数、纳斯达克综合指数和道—琼斯指数尝试从前一个月大幅回调中恢复之后，它们都在其之前高点下方交易。因此，我认为，整体市场状况对积极持有创出新高的突破很不利。相反，我选择在最初飙升势头中获利了结，在头寸有机会回调之前卖出。

为了帮助确定该短线交易的理想退出点，我标出了石油服务控股公司存托凭证中线上涨趋势通道的上轨和下轨，并且计划在它遇到通道上轨阻力时卖出。9月21日，这种情况出现了。因此，第二天开盘，石油服务控股公司存托凭证未能跳空上涨到前一交易日高点上方，我就卖出了头寸。开盘时平仓，自9月18日突破进入交易以来，我迅速获得了5%的净收益(9个点)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当一只股票或 ETF 遇到上涨通道阻力时，并不一定意味着，它会自动回调到通道下轨支撑位。具有相对强势的头寸通常在几天内处于通道上轨之上，甚至会长达一周时间。不过，我最初计划只是在 9 月 18 日突破创出新高时进行短线交易。此时，还没有经过第一次修正的进一步上涨，收益—风险比率是负的，因此，我决定在最近上涨时逢高卖出，而不是等待回调。在我早盘退出后，石油服务控股公司存托凭证随之走低 3 个点。

长线上涨趋势持续

多重时间框架不仅可以用来确认趋势，它们也有助于你看清形态，对那些只用某一种时间框架的交易者来说，这种形态可能会不太明显。2006 年 6 月，购买 StreetTracks 黄金信托(GLD)就是这样一个实例。

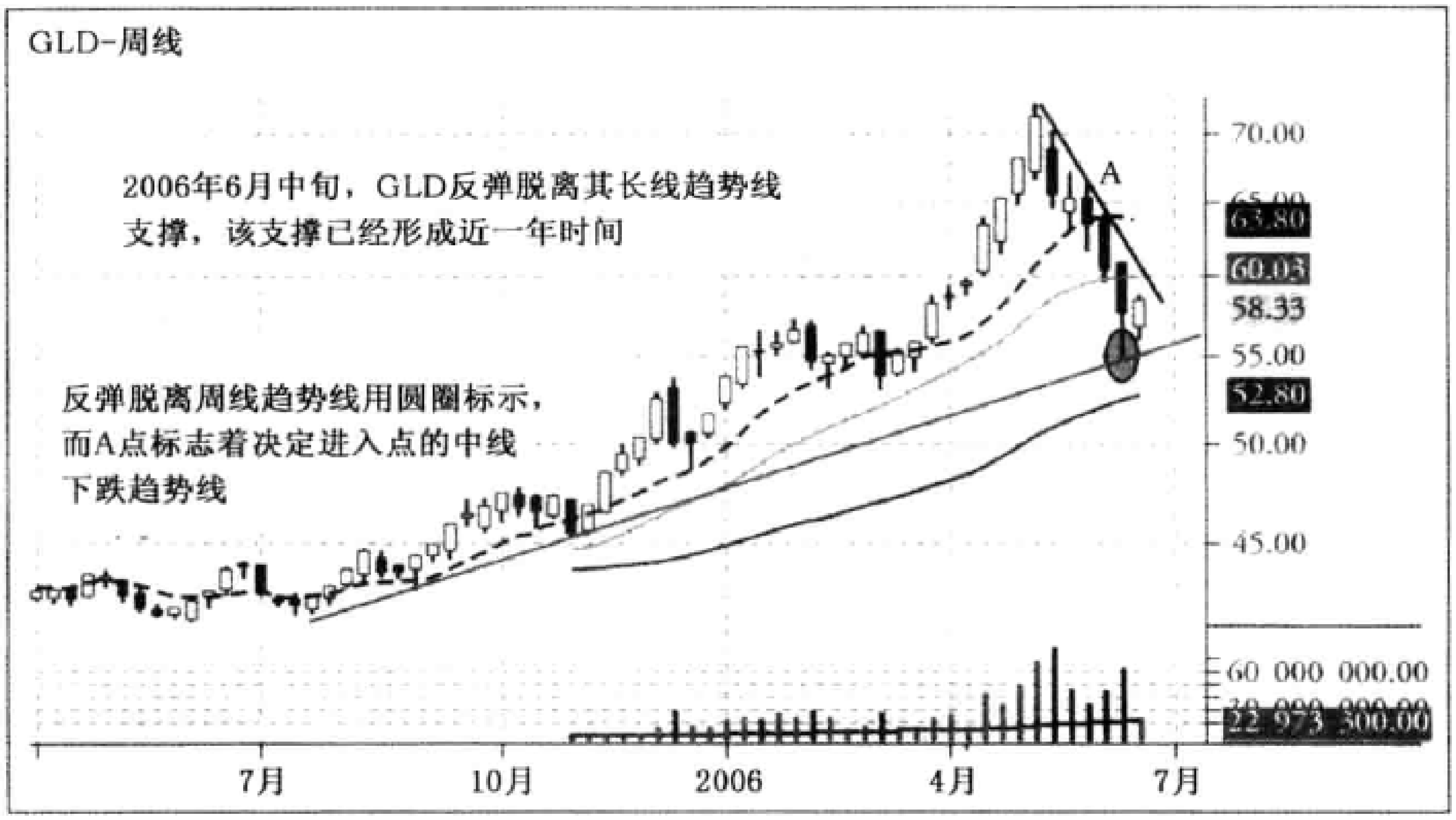
从 2006 年 5 月中旬到 6 月中旬，GLD 在从上个月抛物线式反弹中修正。对于那些只看日线图的交易者来说，GLD 或许表现为熊市，并不在买入区域。然而，我关注了长线周线上涨趋势线支撑，它已经出现了将近一年。当 ETF 下跌到在如此长时间内业已完善的上涨趋势线支撑位时，最初试探极少会跌破该线。

至少，一般情况下它会反弹，试图至少反弹其自高点下跌幅度的一半。然而，不等到出现上涨趋势有可能恢复，或至少等到试图恢复的某几种信号，就盲目地在试探趋势线支撑时买入，这是一种不谨慎的做法。

对于 GLD，我首先会试探周线(长线)上涨趋势线，之后，在日线(中线)下跌趋势线上方寻找逆转信号。请记住，图形时间框架越长，其力量就越强大。因此，我预期，周线上涨趋势支撑会克服日线下跌趋势线的阻力，这就是之后所出现的情况。下面两幅图说明了该形态。图 9.5 显示反弹脱离周线趋势线支撑，而图 9.6 显示了在 GLD 试探日线下跌趋势线阻力时的进入日。

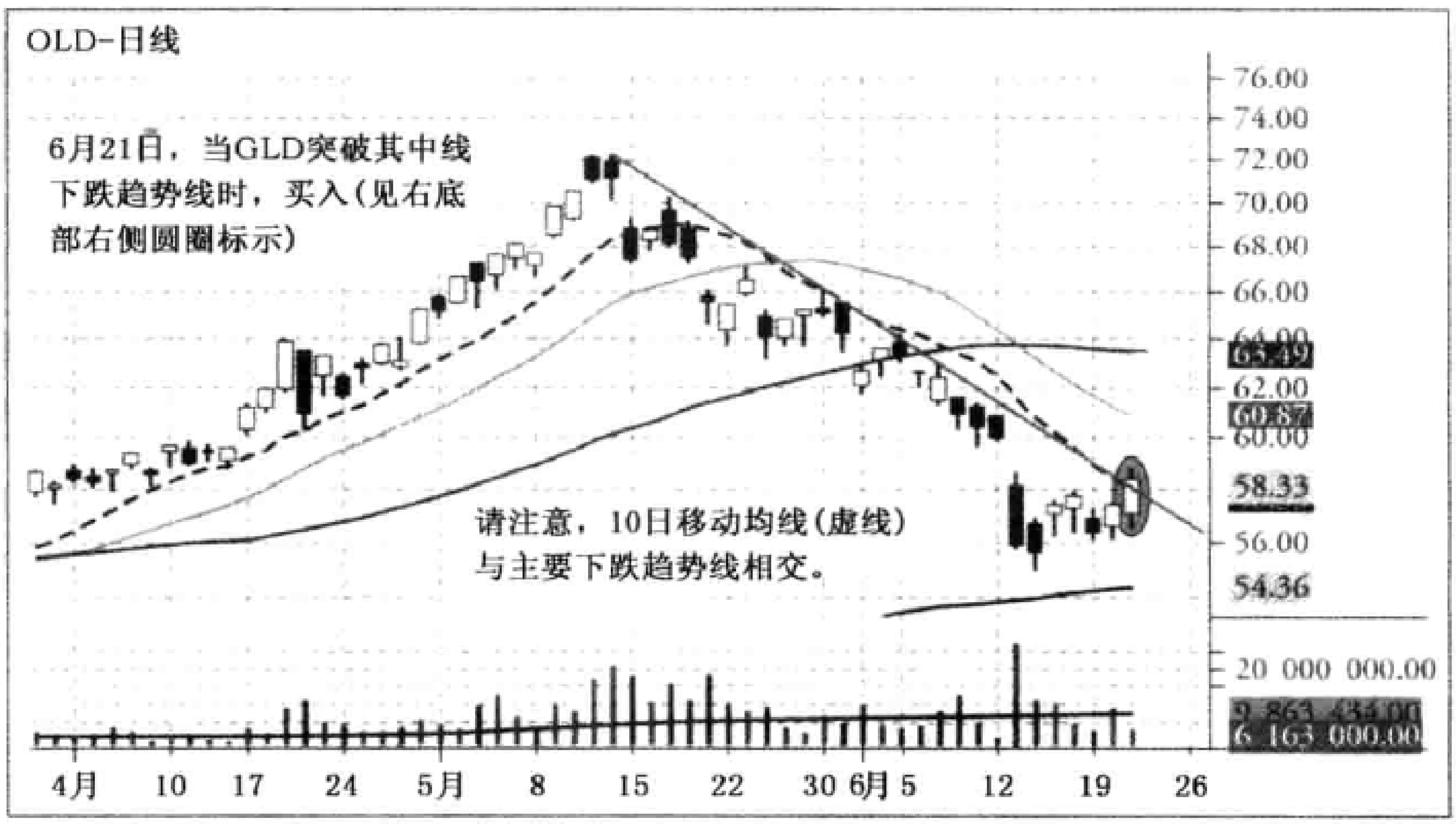
2006 年 6 月 21 日，我买入 GLD，当时，它突破到其盘中下跌趋势线上方。请注意 GLD 当天也反弹到其 10 日移动均线上方。图 9.6 中，10 日移动均线是虚线，与主要下跌趋势线相交，因为它通常会如此。通常情况下，向上突破或向下跌破 10 日移动均线是短线势头逆转的可靠指标。尤其当 10 日移动均线与明确既定趋势线相交时，更加可靠。然而，因为 GLD 收盘时稍有弱化现象，首要的问题就成为，进入时机是否尚不成熟。然而，我持仓过夜，因为 GLD 收盘在 6 月 12 日高点上方。那天极为重要，是由于其开盘大幅跳空下跌。当 ETF 反弹到前期缺口高点上方时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.5 StreetTracks 黄金信托反弹脱离周线趋势线支撑



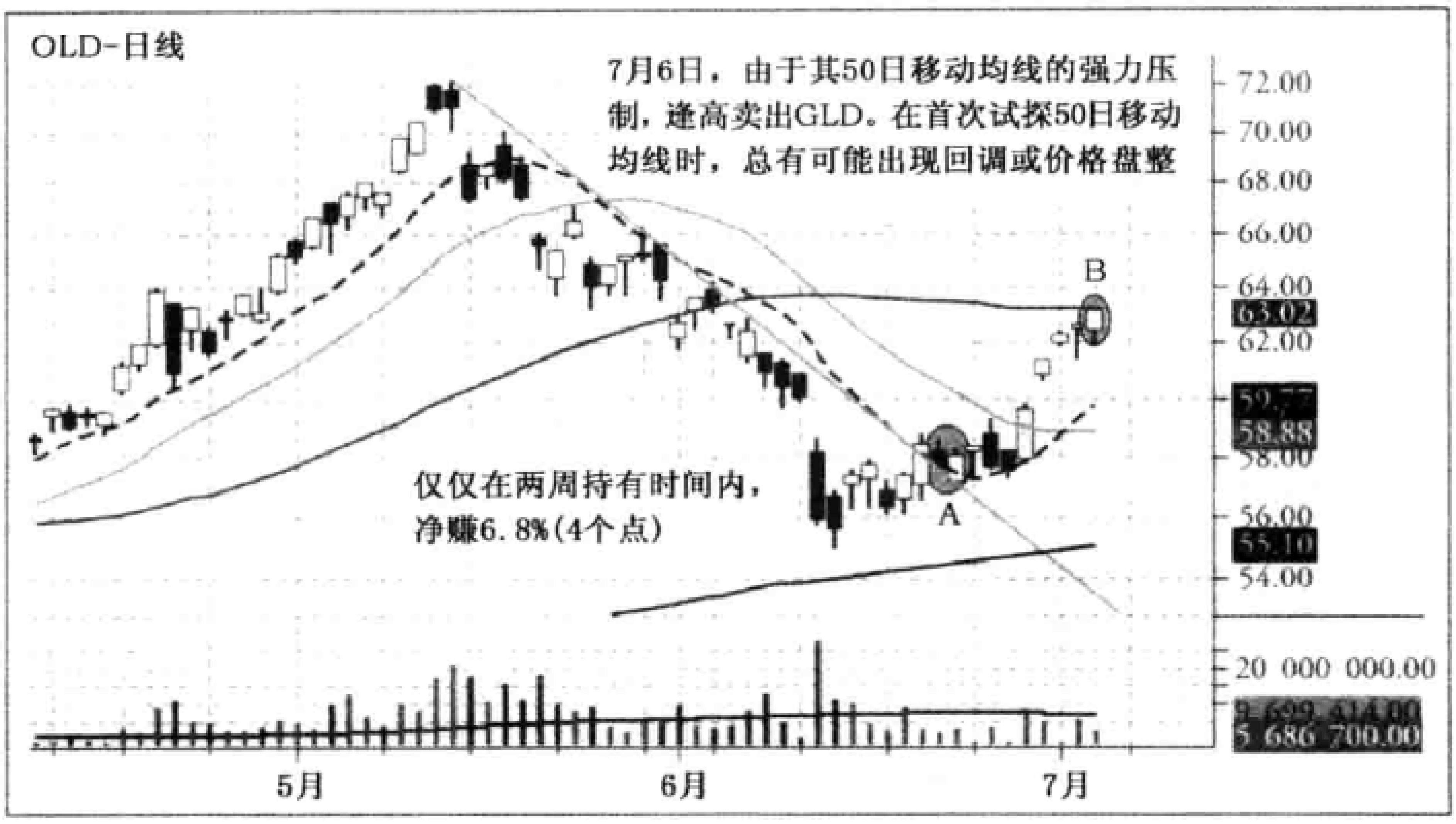
资料来源：TradeStation。

图 9.6 StreetTracks 黄金信托日线下跌趋势线阻力位

该趋势就是牛市，并且，通常会导致最终填补缺口。

当我进入交易的时候，初始保持性止损位大约设置在 6 月 21 日低点下方一个点。在突破下跌趋势线时买入，该交易日低点下方的止损位运转良好，因为，如果逆转是真实的，那么 ETF 就不应该与该水平背离。图 9.7 显示了进入后的价格行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.7 2006 年 7 月 6 日退出 StreetTracks 黄金信托

GLD 从未背离 6 月 21 日低点。在进入后，它在两天内走低，但是，请注意之前下跌趋势线充当新的支撑位。这是一个极好的实例，说明在阻力位被突破后，之前阻力线变成新支撑位。试探之前下跌趋势线支撑位标记为 A 点。

在试图大幅震仓之后，GLD 开始快速走高。进入交易后两周，GLD 已经收复其在 5 月中旬到 6 月中旬抛售所造成损失的一半。因为其价格行为牛气十足，正常情况下，我会在更长时间内持仓，但是，我估计 50 日移动均线可能很麻烦。因此，当 GLD 在 7 月 6 日(B 点)最初试探其 50 日移动均线阻力位时，我逢高卖出。仅仅在两周持仓时间内，净赚 6.8%(4 个点，见表 9.3)，相当不错。

表 9.3 StreetTracks 黄金信托(GLD)交易结果

进入点：	2006 年 6 月 21 日，在 58.61 美元买入
退出点：	2006 年 7 月 6 日，在 62.62 美元卖出
净收益/损失：	+4.01 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

突破中线下跌趋势线

早在 2007 年，机构就开始大规模吸纳与清洁能源相关的股票。具体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说，太阳能股非常值得投资，并且该板块的几家公司推出首次公开发行。这不断提醒我们，机构资金流动总是在不断进行中，从一个板块流入另一个板块。你的工作就是发现它的踪迹，之后搭上这位身穿燕尾服的重量级选手的便车。

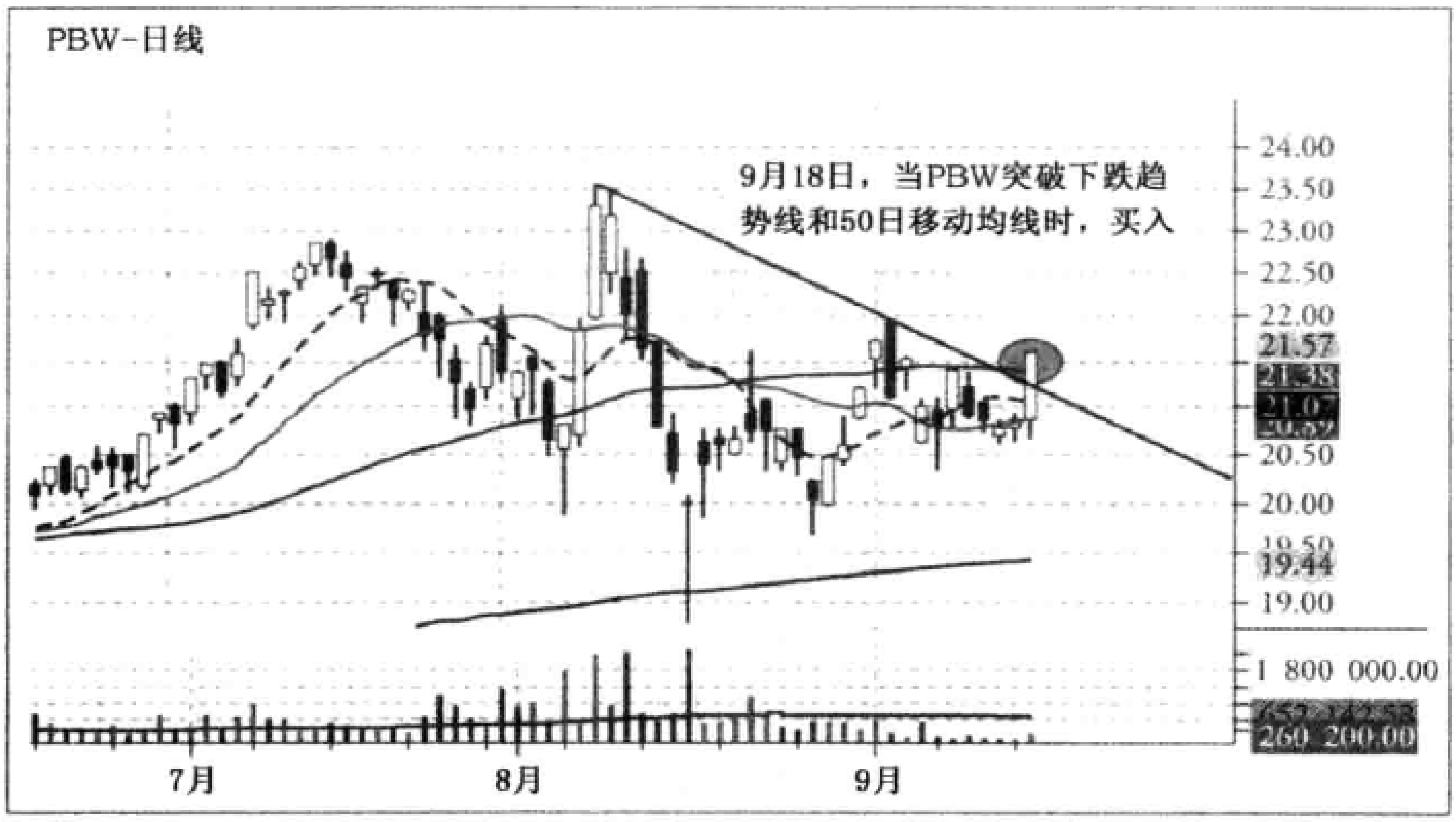
整整一年，我不断地在单只太阳能股票，以及少数几只可替代的能源ETF中进进出出，交易获利丰厚。在日线图中出现修正后，我会寻找重新进入点，表9.4中所显示的PowerShares WilderHill清洁能源基金(PBW)就是这样的一个实例。当PBW向上突破50日移动均线和中线下跌趋势线交点时，机会就出现了。

表9.4　　PowerShares WilderHill清洁能源基金交易结果

进入点：	2007年9月18日，在21.44美元买入
退出点：	2007年9月24日，在22.86美元卖出
净收益/损失：	+1.42点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

这一周，我开始跟踪PBW，寻找重新进入机会，很多太阳能龙头股组成了PBW投资组合的主体，显示其正准备恢复其强劲的周线上涨趋势。当某个板块龙头股开始显现相对强势和强势价格行为时，相应的ETF必然会随之而动。为何每个板块内总是要跟随市场龙头是个不错的主意，这就是原因所在，即使你只交易ETF，不交易个股。图9.8说明了进入交易当天的行为。

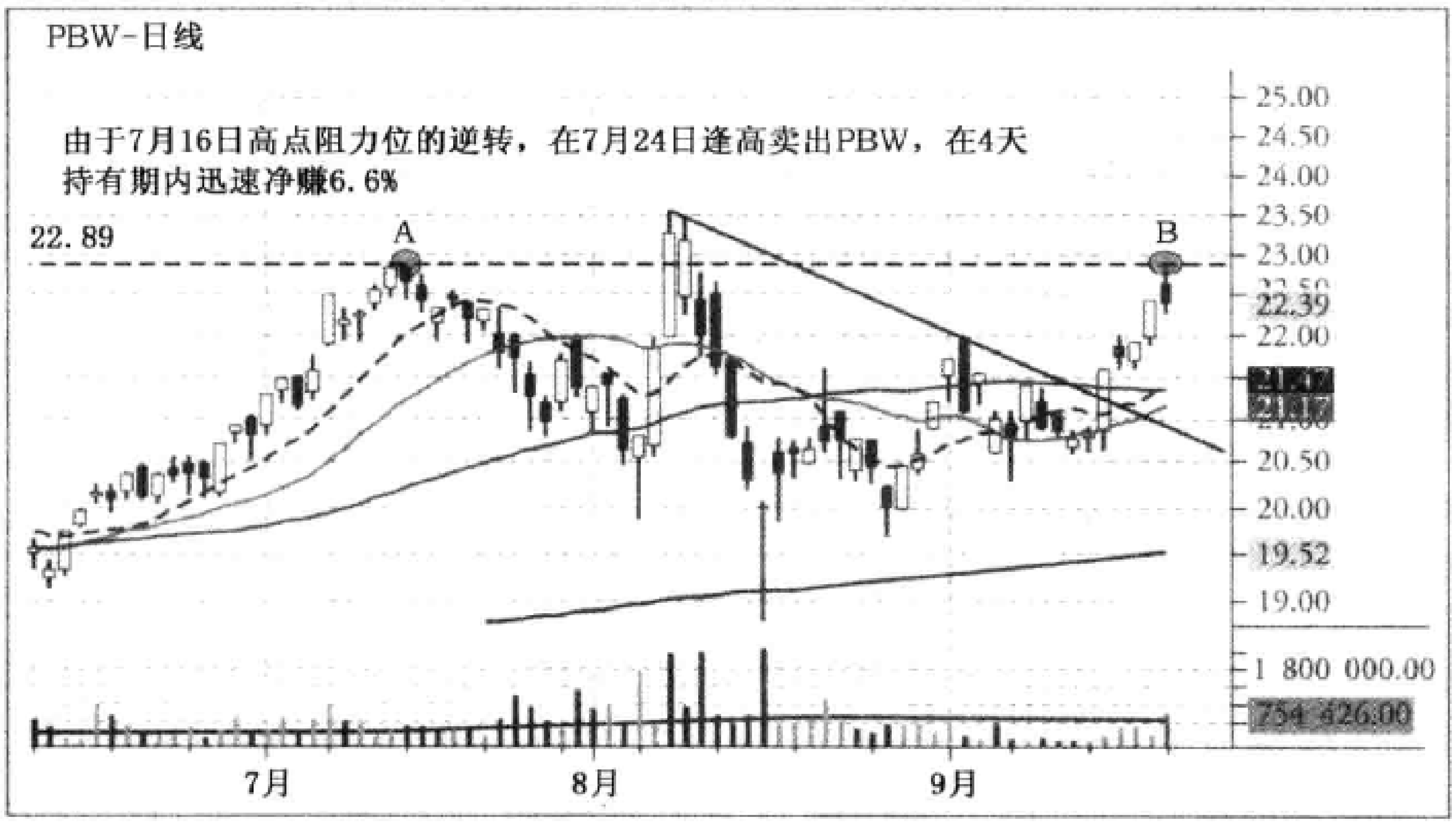


资料来源：TradeStation。

图9.8　2007年9月18日进入PowerShares WilderHill清洁能源基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当 PBW 首次自 8 月高点进行修正时，它变得极不稳定，波动没有任何规律性。然而，在进入前，交易区域在两周内连续收紧。盘整期间窄幅区域增加了突破"持续"的可能性，意味着突破会维持在主要阻力位上方，而不是逐步回落；因此，当 PBW 于 9 月 18 日飙升到阻力位上方时，我很放心地买入了它。突破其 50 日移动均线和主要下跌趋势线也看起来很不错。交叉于一点的阻力线越多，突破在出现时的力量越强势。图 9.9 显示进入后的价格行为，只有仅仅一周后的退出价格。



资料来源：TradeStation。

图 9.9 PowerShares WilderHill 清洁能源基金日线价格走势

虽然在 PBW 上涨到新高时我打算持有 ETF，但是它上涨过快，无法达到 2007 年 7 月以来的水平价格阻力区域。因此，我预计它首先需要回调，或者至少在上涨之前盘整一段时间。

因为 9 月 24 日高点恰好与之前 7 月 16 日（A 点）高点阻力位相重合，我做出决定，在快速上涨时，逢高卖出。就在 9 月 24 日高点（B 点）下方 5 美分，我卖出了 PBW，在 4 天持有期内净赚 6.6%（1.42 个点）。

本章中的大多数交易反映出较大点值的收益，但是请记住，股票价格收益百分比更多的是只与点数相关。如果你的头寸规模与进入的每只 ETF 完全相同，那么点数的真实波动会更重要。然而，你要不断基于每只 ETF 的价格和波动性来调整头寸规模，确保在每次交易中假定有相同的风险和利润潜力，而不管 ETF 的成本或波动性。头寸规模在第十一章会有所涉及。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线上涨趋势持续

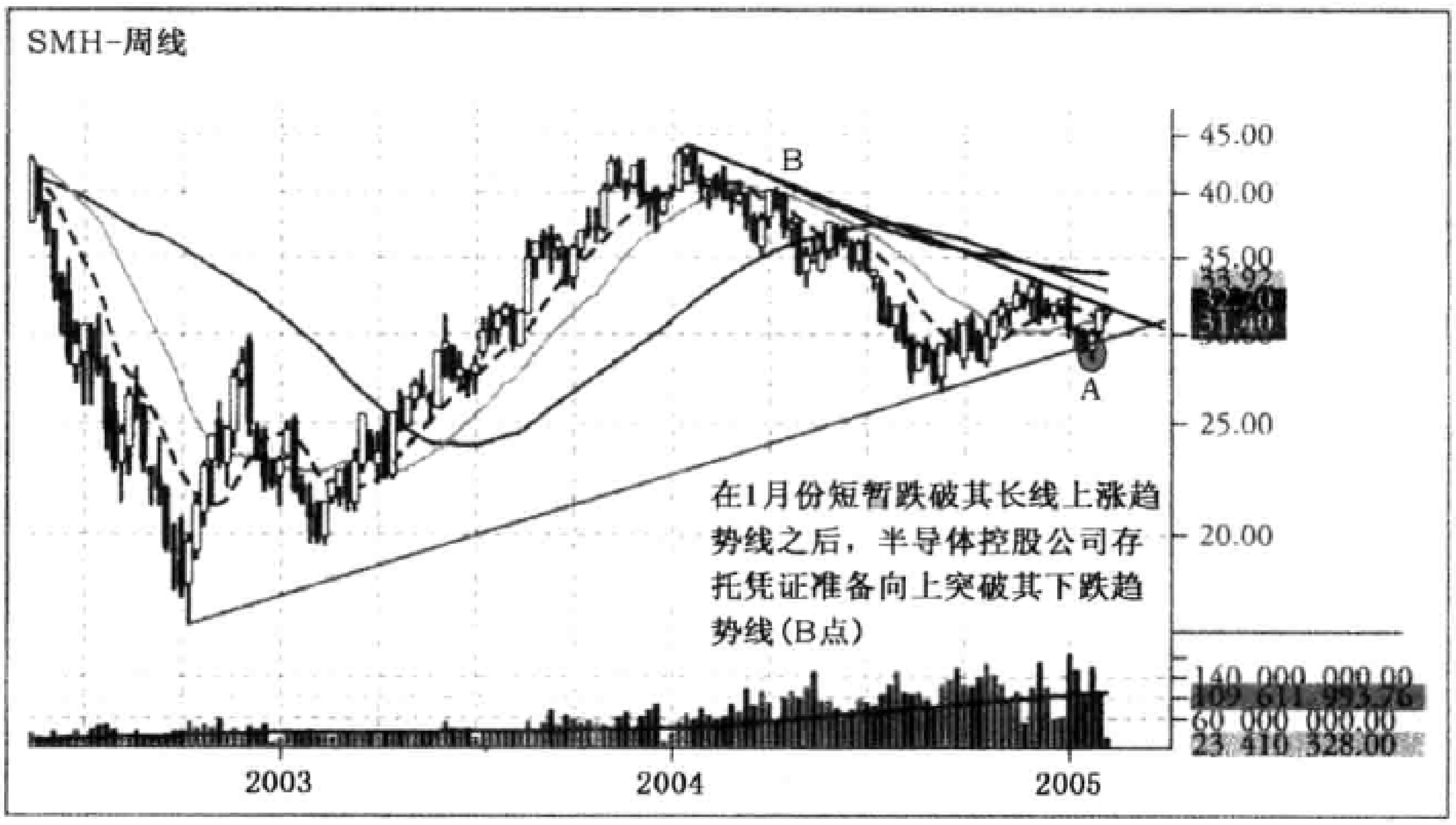
表9.5中的交易构成类似于早期的StreetTracks黄金信托。同样，当半导体控股公司存托凭证(SMH)反弹脱离其长线上涨趋势线支撑位之后，我在突破中线下跌趋势线时买入。之后，我逢关键阻力位卖出兑现利润。然而，两个交易之间也存在一些细微差异。

表9.5　　半导体控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2005年2月7日，在32.55美元买入
退出点：	2005年2月28日，在34.91美元卖出
净收益/损失：	+2.36点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

GLD从未背离其明确界定的周线上涨趋势线支撑位。而另一方面，半导体控股公司存托凭证在反弹到趋势线上方之前，曾在几天内跌破长期趋势线支撑位(见图9.10)。



资料来源：TradeStation。

图9.10　半导体控股公司存托凭证周线

当我还是一名新手交易者时，错误地认为，破坏趋势线支撑会使交易无利可图。但是，我很快了解到，股票和ETF在猎杀止损时(a stop

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

hunt)[1]一般都会试探关键支撑位和阻力位。以半导体控股公司存托凭证为例，请注意在 2005 年 1 月初(A 点)单根周 K 线下影线跌破上涨趋势线支撑位。中线下跌趋势线标记为 B 点，随后在突破到其上方时，我买入半导体控股公司存托凭证。

破坏趋势线支撑未必是坏事。当 ETF 仅仅在几个交易日内小幅跌破关键支撑位，并且之后立即反弹到其上方时，它可以起到震出弱手的效果。对于股票和 ETF 走高而言，需求必须超过供给。当弱手在低点附近卖出其头寸时，更为精明的交易者和投资者会吸纳这种被他们看成打折的股票。这可以起到相应的效果，消化大量本来可能成为上档供给的股票。当供给枯竭时，ETF 会更容易上涨并且恢复到之前的主导趋势。

虽然这些猎杀止损往往是牛市行情，但重要的是等待确认趋势恢复，而不是盲目地在每次跌破支撑位时买入。未能首先等待确认的结果也可能对买入 ETF 产生不利影响，因为买入的 ETF 可能是真正的见顶并逆转其趋势。当这种情况出现时，趋势逆转一般会非常迅速，因此，等待 ETF 重返之前趋势线上方，会减少接手暴跌股票的风险。

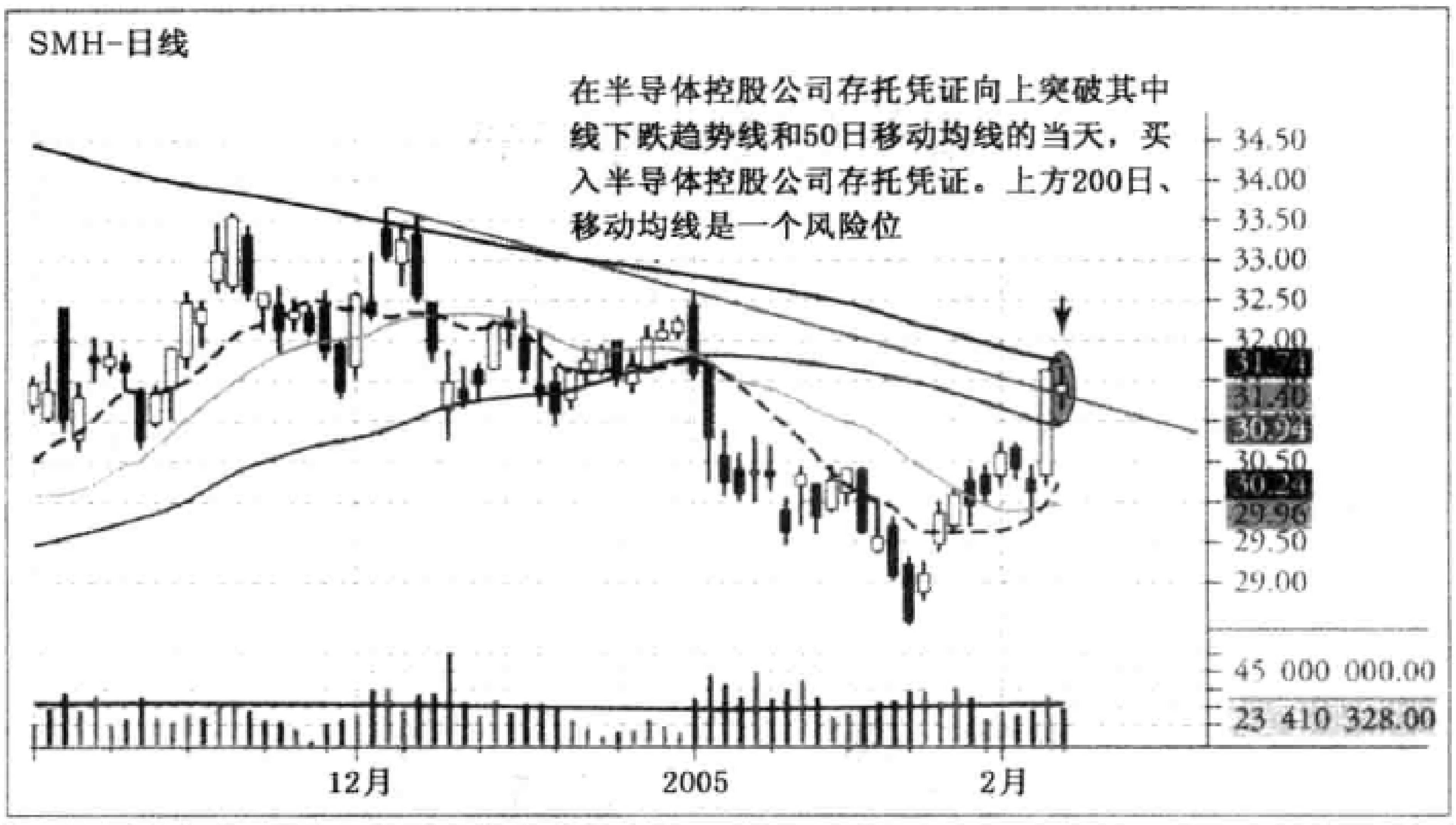
在半导体控股公司存托凭证刺穿其周线上涨趋势线支撑位后，我等着看它是否会重新上涨到支撑位上方。在其下方交易仅仅几天后，这种情况就出现了。因此，交易的下一步就是耐心地等待突破日线图中线下跌趋势线，2 月 4 日突破出现了。由于该交易日的反弹也将半导体控股公司存托凭证推升到其 50 日移动均线上方，因此我在 2 月 7 日建仓(图 9.11 中的圆圈标示)。

当我在 2 月 7 日买入半导体控股公司存托凭证时，保持性止损位设定在 31.49 美元，位于新支撑位 20 日和 50 日移动均线下方。请注意，进入价格的一个风险是上方 200 日移动均线阻力位。然而，自周线上涨趋势线反弹，同时突破中线下跌趋势线，我认为这比 200 日移动均线阻力位更强势。该判断完全正确，半导体控股公司存托凭证第二天突破其 200 日移动均线。在半导体控股公司存托凭证向上突破后，之前的阻力位 200 日移动均线就变成了新支撑位。图 9.12 中，C 点标志着回调到 200 日移动均线使得牛市势头重新恢复的位置。另外，请注意，20 日移动均线(灰线)上涨穿越 200 日移动均线(粗黑线)，这是另一个牛市看涨指标。

正如之前解释的 GLD 形态，当它遇到 50 日移动均线时，我迅速逢高卖出。与此类似，当半导体控股公司存托凭证遇到主要阻力位时，我也逢高卖出，但是，这次是之前高点(A 点)形成的水平价格阻力位，而不是一

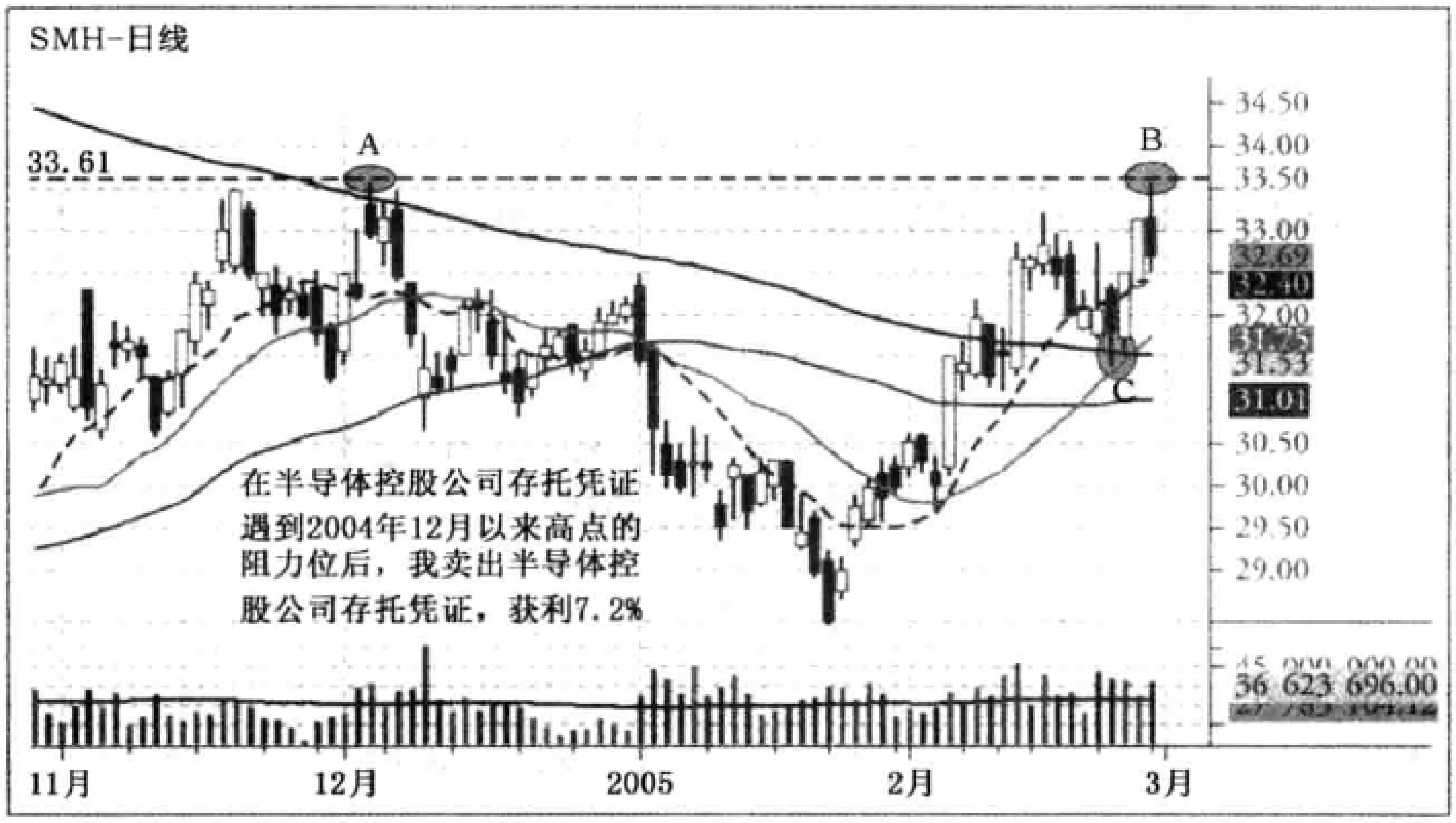
[1] 猎杀止损，是通过把某交易价格拉到特定区域——很多人会在该区域设定止损位，价格突破关键支撑或阻力位，迫使交易者平仓，减少上档供给压力，并获得廉价筹码。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.11　2005 年 2 月 7 日，进入半导体控股公司信托凭证



资料来源：TradeStation。

图 9.12　2005 年 2 月 28 日，退出半导体控股公司信托凭证

条移动均线。图 9.12 的日线图显示了 2 月 28 日的退出价格。请注意，该退出价格与试探前期高点相对应，净赚 7.2%。

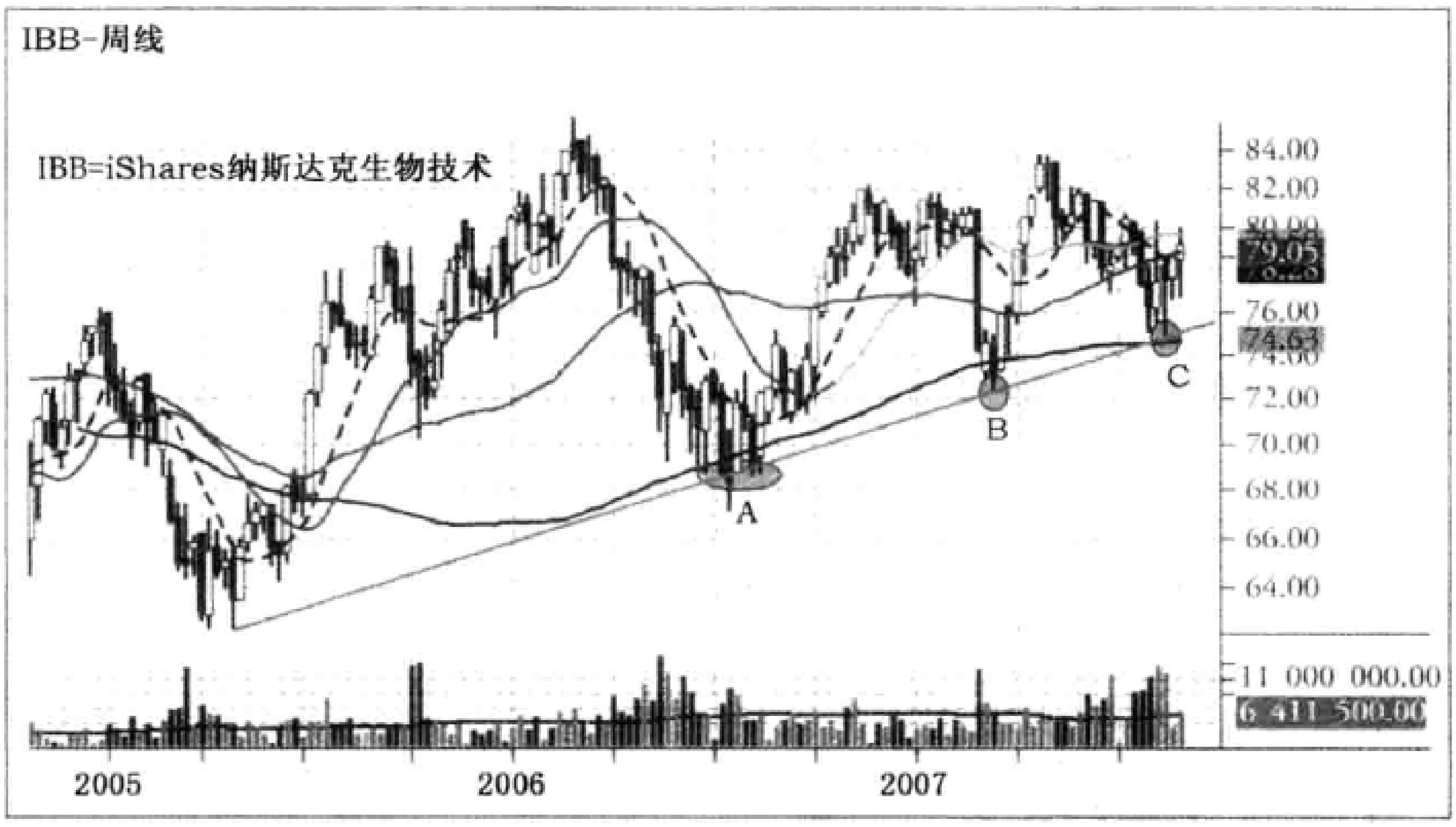
正如预期的那样，对半导体控股公司存托凭证来说，2004 年 12 月前期高点成为非常难以克服的阻力位。在卖出头寸后，半导体控股公司存托凭证出现回落，最终，几乎是一路下跌到 2005 年 1 月低点。直到 2005

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 6 月，半导体控股公司存托凭证才获得足以向上突破 2 月高点的力量。

恢复长线上涨趋势

2007 年 8 月，我开始关注 iShares 纳斯达克生物技术基金(IBB)，由于下跌到其长线周线上涨趋势线支撑位，具有突破 4 个月下跌趋势线的潜力。图 9.13 周线图说明了 8 月 31 日最初进入交易当天的"全景"周线图表形态。



资料来源：TradeStation。

图 9.13　2007 年 8 月 31 日，iShares 纳斯达克生物技术基金周线

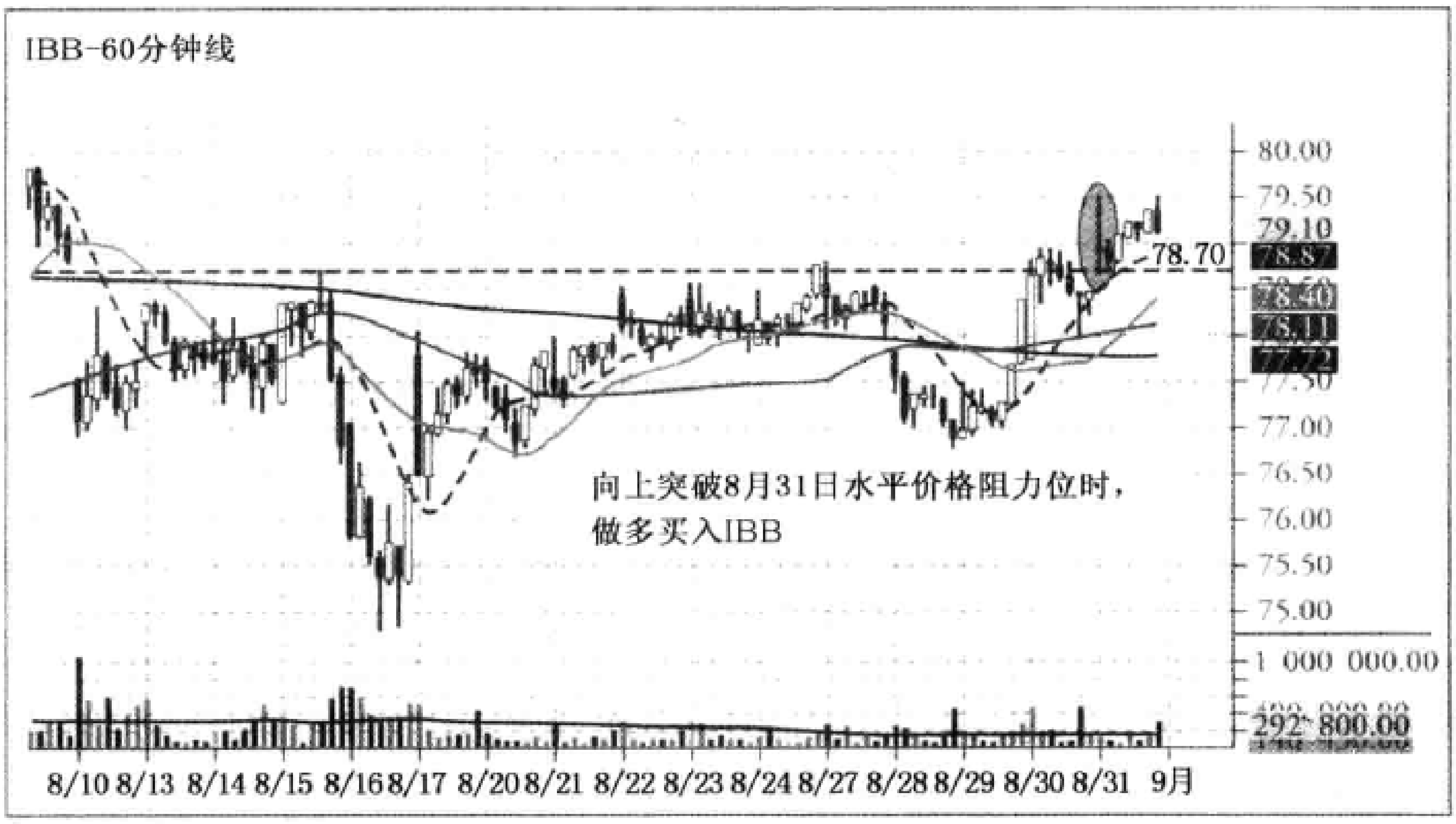
图 9.13 中上升线标记长线主要上涨趋势支撑线，大约始于两年半前。请注意，上涨趋势线在 2006 年 7 月(A 点)和 2007 年 3 月(B 点)产生支撑作用。2006 年 7 月，IBB 迅速跌破支撑位，将弱手震出，但是，在接下来的一周，它迅速反弹回趋势线上方。不论是不是巧合，200 周移动均线大致与长线上涨趋势线也汇集在一起。趋势交易的一条关键规则是，必须始终假定既定趋势保持不变，直到市场发出否定信号。因此，在 IBB 于 2007 年 8 月(C 点)再次试探其上涨趋势线后，我预计会出现另一轮上涨。

与短线趋势相比，长线趋势在其价格运行方向上更具持久性，我在该交易形态中使用了该规则。一般情况下，在 ETF 自其长线周线上涨趋势线反弹后，突破到中线下跌趋势线上方时，我就会买入。在这种情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把策略再推进一步，那就是在ETF自其月线上涨趋势线反弹后，突破到周线下跌趋势线上方买入（如图9.13所示）。

在我决定制订总体计划——在突破自2007年5月高点到2007年8月低点的下跌趋势线上方后买入——后，下一步就是略微调整进入点。因为周线区域可能非常大，我缩小到较短线的时线图来判断较短线阻力位有可能在什么位置。进行这种操作时，我注意到围绕78.80美元区域的水平价格阻力位。当突破该阻力位时，进入交易触发价格之后被触发（如图9.14时线图所示）。



资料来源：TradeStation。

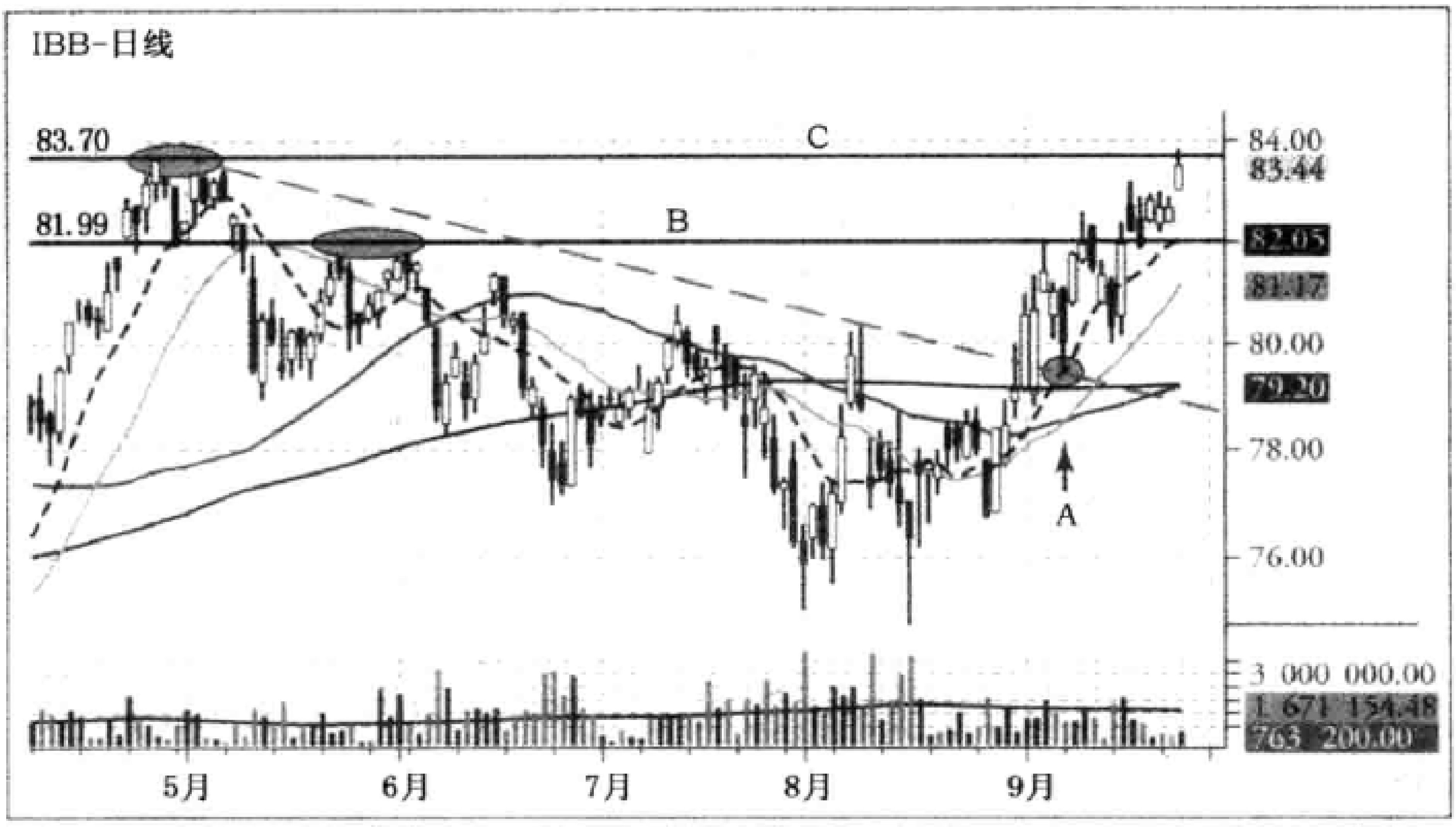
图9.14　2007年8月31日进入iShares纳斯达克生物技术基金

8月31日初次进入交易，当时IBB向上反弹突破其78.80美元水平阻力位。为了防止失败的突破，4天后，我增加了预期仓位的剩余股份，在此之前，我等待价格确认行为。图9.15是IBB日线图，显示了附后的价格行为以及9月13日和26日的最终退出点。

进入交易后，IBB出现一路下跌，试探9月10日（A点）之前下跌趋势线新支撑位，但是它完美地维持住了支撑。突破下跌趋势线一般情况下会重回下跌通道，试探之前下跌趋势线的新支撑位，这也是为何总把保护性止损位设置在突破买入时下跌趋势线下方的原因。

在进入交易的时候，最初目标价格是试探2007年4月形成的52周高点；然而，价格阻力水平（B点）能够阻挡上涨势头。因此，9月13日试探该水平时，我逢高卖出半仓。考虑到头寸表现依然良好，我将止损位向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.15　2007 年 9 月 13 日和 26 日，iShares 纳斯达克生物技术基金退出点

上推移，根据最初目标价格持有剩余股份。当 IBB 随后于 9 月 26 日(C 点)试探其 52 周高点时，我卖出了剩余一半仓位。因为我预计在试探 52 周高点后会出现盘整期，那天上涨时，我逢高卖出，只是由于它在试探 4 月高点阻力位。这导致自进入交易以来的净收益率不到 3%(见表 9.6)。

表 9.6　　iShares 纳斯达克生物技术基金交易结果

进入点：	2007 年 8 月 31 日和 9 月 7 日买入，均价 79.62 美元
退出点：	2007 年 9 月 13 日和 26 日卖出，均价 82.75 美元
净收益/损失：	+3.13 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

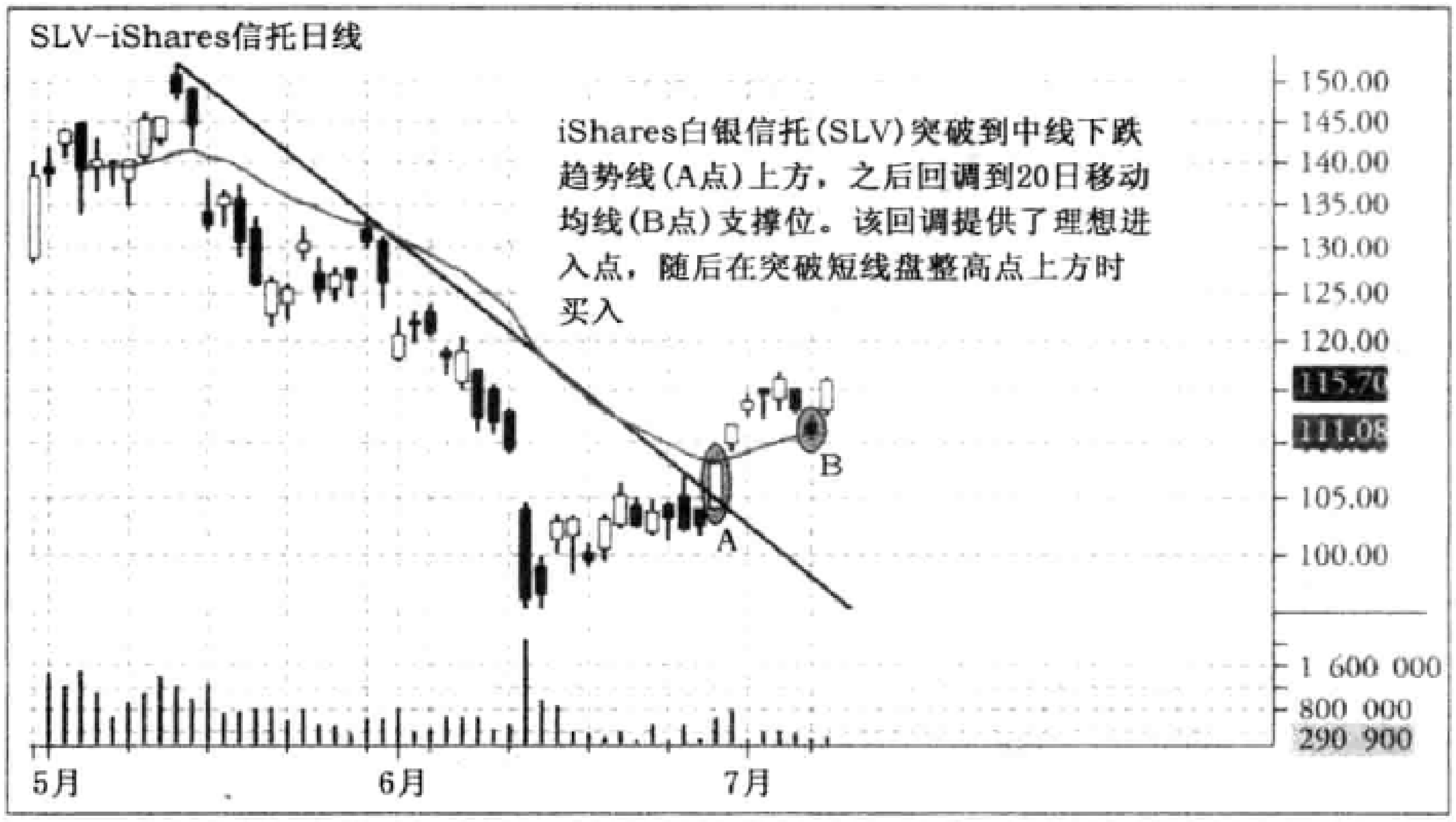
下跌趋势逆转无法持续

作为一名持续获利的交易者，你需要的一项最重要技能是，能够快速判断，当进入的头寸与计划出现不一致时，果断采取行动退出交易，而不是转移到希望模式。2006 年 7 月 12 日，我进入 iShares 白银信托(SLV)，说明了快速退出亏损交易的重要性。

通常情况下，突破中线下跌趋势线买入是利润丰厚、动能强劲的交易形态。当等待进一步价格确认，而不仅仅在首次突破下跌趋势线买入时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这尤其准确。不过，在交易业务中，没有什么能够打包票，尝试交易 SLV 就体现了这一点。图 9.16 是 SLV 日线图，显示了 2006 年 7 月 12 日进入前一个交易日的形态。



资料来源：TradeStation。

图 9.16 7 月 12 日进入前 iShares 白银信托日线图形态

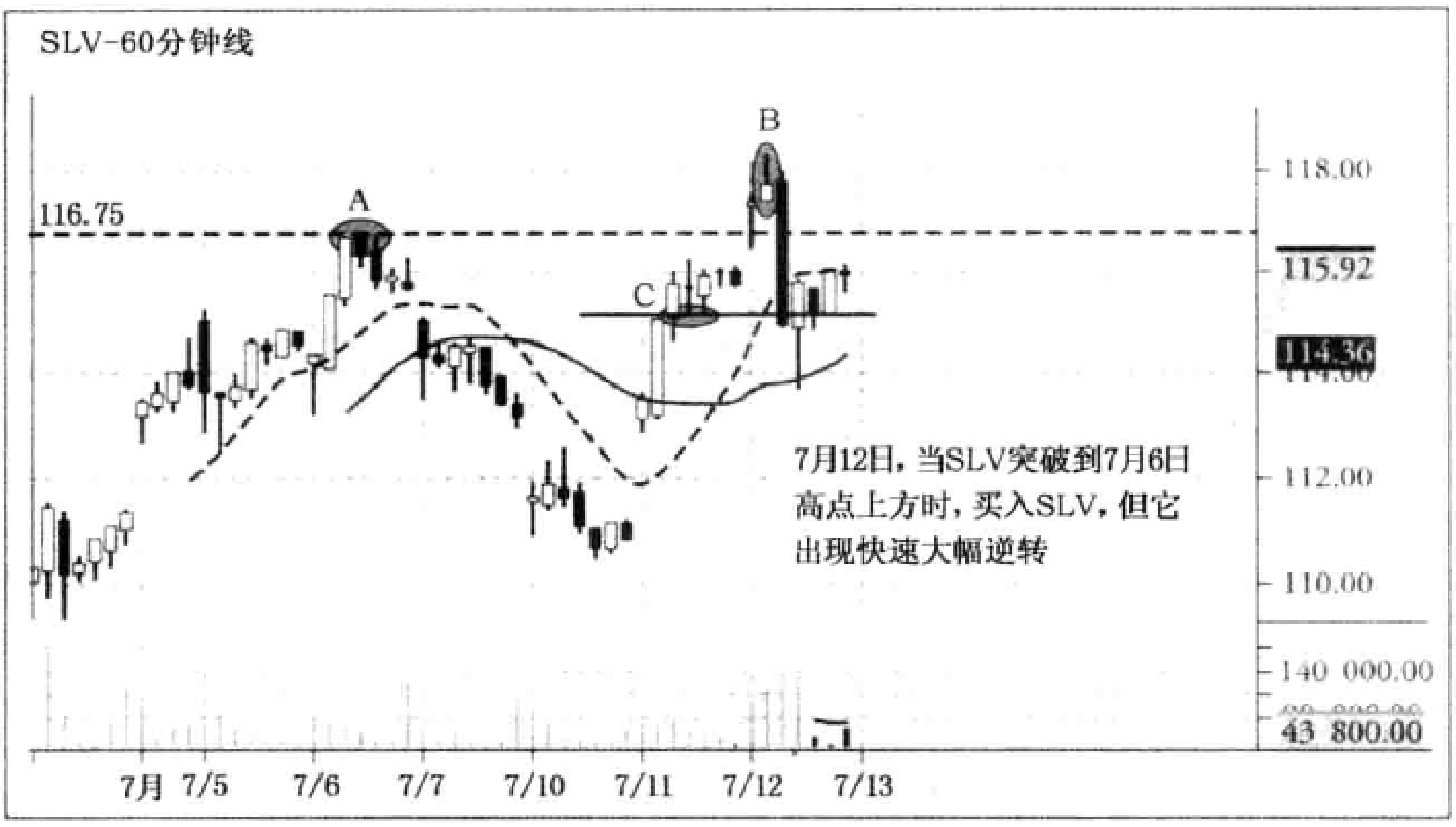
6 月 29 日(A 点)长 K 线表明 SLV 向上突破 6 周下跌趋势线。由于错失了最初突破到该水平上方的时机，我等待首次回调，在随后突破到短线盘整区域上方后买入。

7 月 6 日见顶后，SLV 出现稳定修正，7 月 10 日(B 点)下跌到其 20 日指数移动均线支撑位。第二天，跳空上涨到前一交易日高点上方，收盘于 7 月 6 日高点附近。这是牛市价格行为，因为它仅仅是指短暂修正下跌到 20 日指数移动均线，随后会产生买盘兴趣。因此，计划是在首次突破到 7 月 6 日高点上方时买入，预期新形成的上涨趋势即将恢复。第二天即 7 月 12 日，进入点出现，但是价格行为缺乏说服力。为了更清晰地看清进入交易当天所出现的情况，请在图 9.17 中看看盘中时线图，它也显示了当天的进入点和退出点。

7 月 12 日，SLV 跳空高开，上涨到 7 月 6 日(A 点)高点上方，引发了做多建仓行为。因为这个开盘缺口，在买入 SLV 之前，我等待突破到开盘前 20 分钟高点上方。早盘运行良好，开盘大约一个小时后，SLV 随后上涨到其前 20 分钟高点上方。当出现这种情况时(B 点)，我在 117.65 美元买入 SLV。

尽管早盘和进入交易前几个交易日 SLV 价格坚挺，但是，当天价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.17 iShares 白银信托时线图中的进入点和退出点

行为迅速恶化。就在午盘后，SLV 掉头向下，大幅下挫。由于牛市开盘缺口，早盘低点 116.47 美元本应该产生价格支撑，但是，这种情况并没有出现。恰恰相反，SLV 在不到一个小时内，暴跌超过 3 个点。

考虑到进入交易当天极其不利的价格行为，所以持有仓位毫无意义可言。我的退出时机非常明显。当 SLV 跌破前一交易日下午盘整（C 点）区间时，我在 114.34 美元卖出。

尽管我在短短几个小时内损失就超过了 3 个点（见表 9.7），但卖出是极为正确的事情。采取行动基于这样一个事实，你所能做的一切都离不开市场所出现的具体走势。显然，进入交易时的一切都被看好，而实际市场走势显示出这种糟糕价格行为，因此，不再存在继续持仓的理由。

表 9.7　　iShares 白银信托交易结果

进入点：	2006 年 7 月 12 日，在 117.65 美元买入
退出点：	2006 年 7 月 12 日，在 114.34 美元卖出
净收益/损失：	+3.31 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

事实证明，当天卖出是一个极其明智的决定。仅仅 4 天后，SLV 在卖出后又下跌了超过 10 个点。如果在你精心计划进入后，交易根本没有出现预期中的走势，那么也不要害怕平仓。如果你初步评估情况出错，你总能够再次进入交易。不论如何，这远远优于希望或祈祷自己的头寸重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

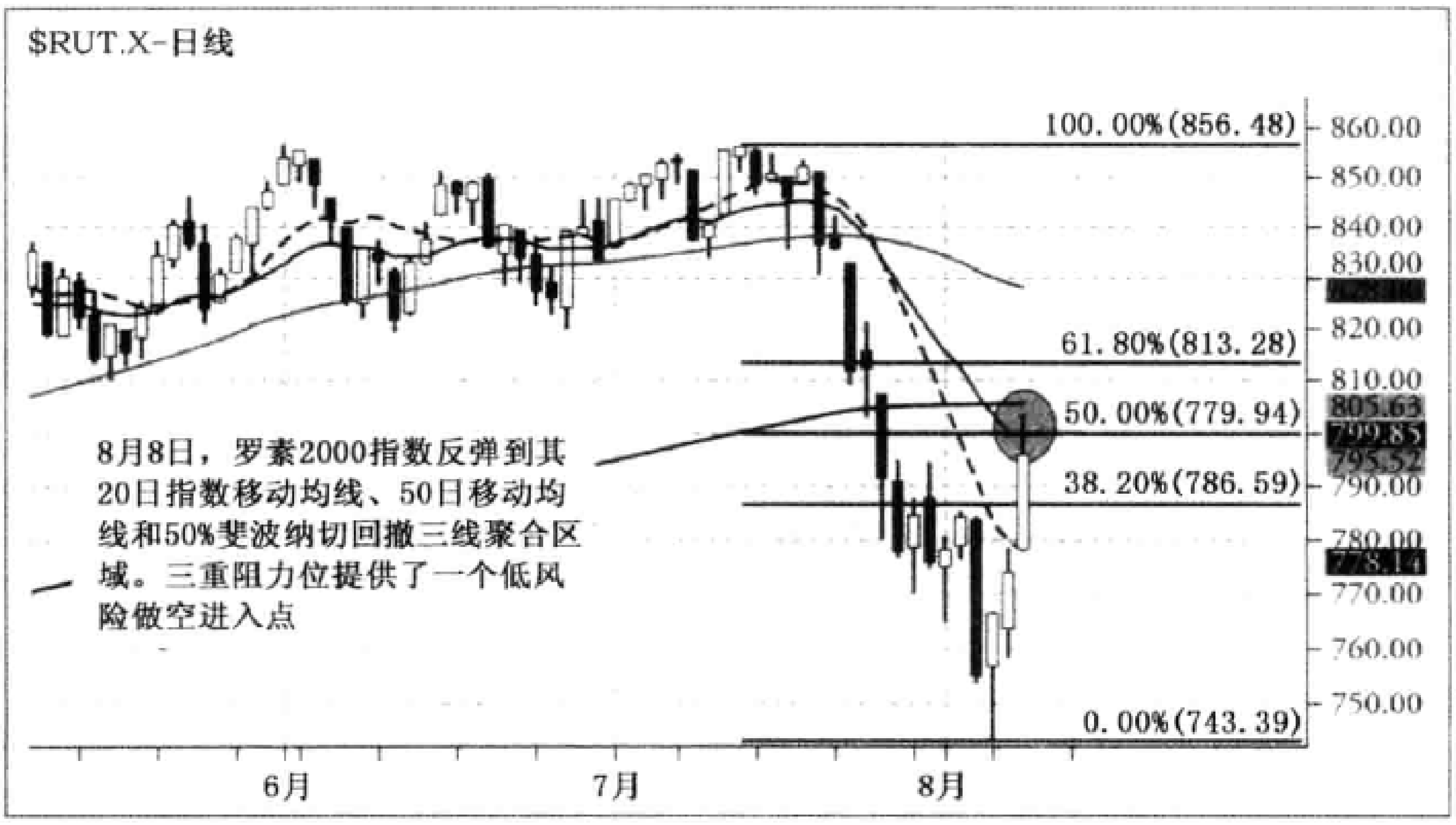
返进入时价格。请务必谨记，以自己看到的价格走势进行交易，而非想象中的价格走势。

回调到中线上涨趋势线

2007年7月中旬，主要指数自其52周高点一起修正。评估主要股指的相对强势和相对弱势时，我注意到，小盘iShares罗素2000指数呈现出最具熊市特征的下行背离。主要上涨趋势线开始被跌破，因此，这时我决定启动罗素2000指数空头头寸，但是，在此之前我等待其坚定地反弹到阻力位。

在股票自其高点开始抛售后，直到第三周，大盘才出现首次低点反弹。研究罗素2000指数走势图，我观察到理想进入点是价格反弹到200日移动均线阻力位，两周前，该指数业已跌破该均线。

始于8月6日的连续3个交易日急剧反弹，迅速将罗素2000指数推升到其200日移动均线阻力位，这时，我的预期得到了证实。20日指数移动均线下跌，并下穿200日移动均线，形成了更多阻力。该反弹也符合自7月高点到8月低点间50%斐波纳切回撤。多重阻力位汇集一点，产生了低风险做空罗素2000指数的进入点（如图9.18所示）。



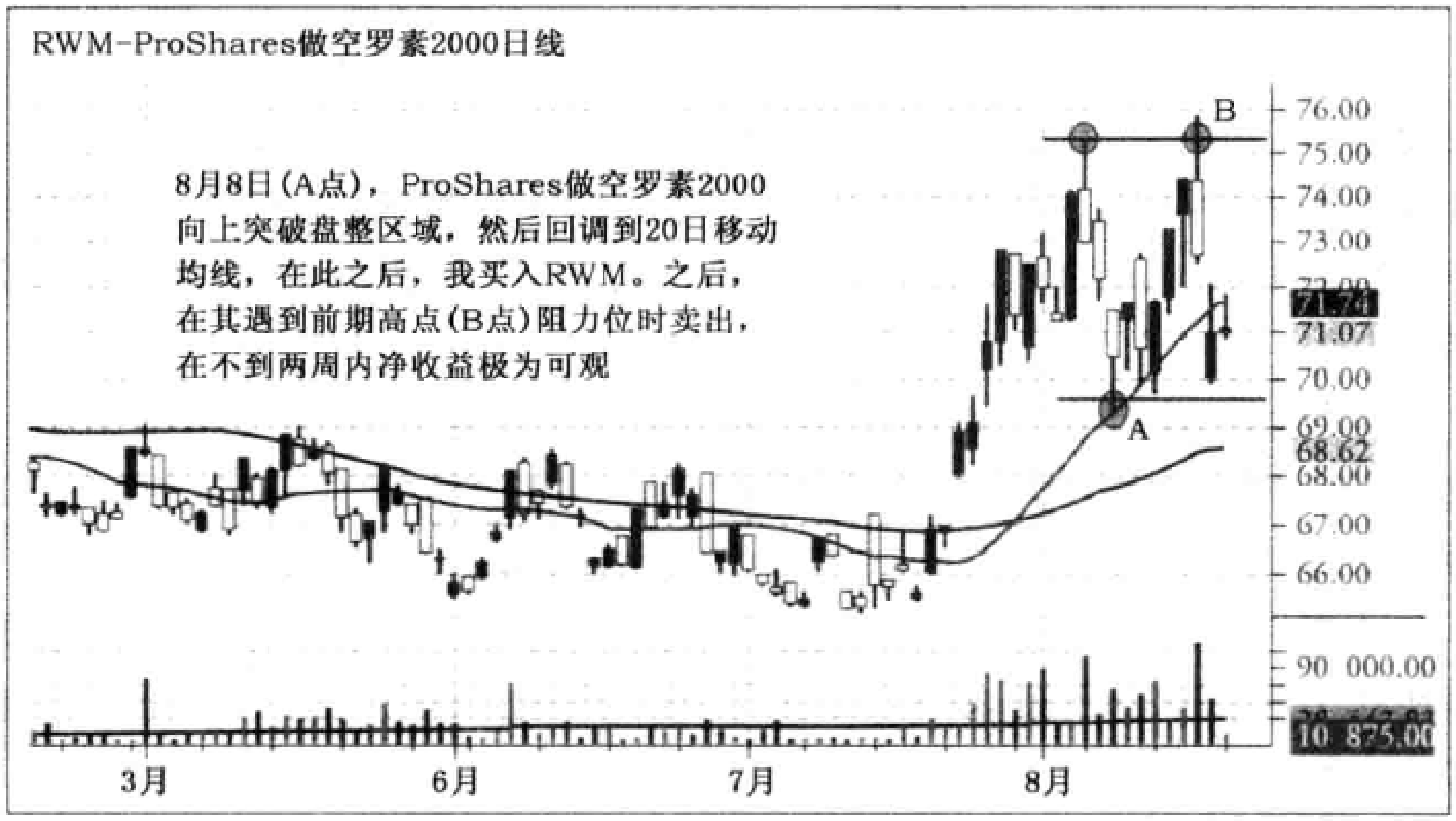
资料来源：TradeStation。

图9.18　2007年8月8日罗素2000指数日线

我没有卖空流行的iShares罗素2000（IWM），而是买入ProShares做空罗素2000（RWM），这与标的指数的运行方向完全相反。买入RWM

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而不是卖空 IWM 的主要好处是，该仓位可以引进非融资性账户，如 IRA 或 401(k)。相反，做空头寸总是需要融资性账户。我于 8 月 8 日以 69.57 美元买入 RWM，当时，IWM 试探其 20 日指数移动均线并接近 200 日移动均线。做多 RWM 进入点是图 9.19 日线图中的 A 点。



资料来源：TradeStation。

图 9.19 ProShares 做空罗素 2000 进入点和退出点

因为 RWM 与罗素 2000 指数是负相关，要是你把罗素 2000 指数走势图倒置，两幅图基本上是相同的。此外，由于 RWM 的历史交易只有 200 天，图形软件还无法绘制 200 日移动均线。不过，这并不重要，因为我只使用罗素 2000 走势图来寻找 RWM 的相应进入点和退出点。

8 月 16 日(B 点)，我逢高卖出 RWM 头寸，因为它在试探 8 月 6 日的前期高点。在只有一周多的时间内，我锁定近 5 个点的收益(见表 9.8)。

表 9.8　　ProShares 做空罗素 2000(RWM)交易结果

进入点：	2007 年 8 月 8 日，在 69.57 美元买入
退出点：	2007 年 8 月 16 日，在 74.31 美元卖出
净收益/损失：	+4.74 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

8 月 6 日试探罗素 2000 指数低点，退出 RWM 与此呈现负相关。虽然我本来能够在更长时间内持仓，等待看看罗素 2000 指数是否会向下突破到更低低点，但是双底概率非常大。短短 3 个星期内，罗素 2000 指数就下跌超过 13%，因此指数至少在低点附近会盘整一段时间，这将是一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

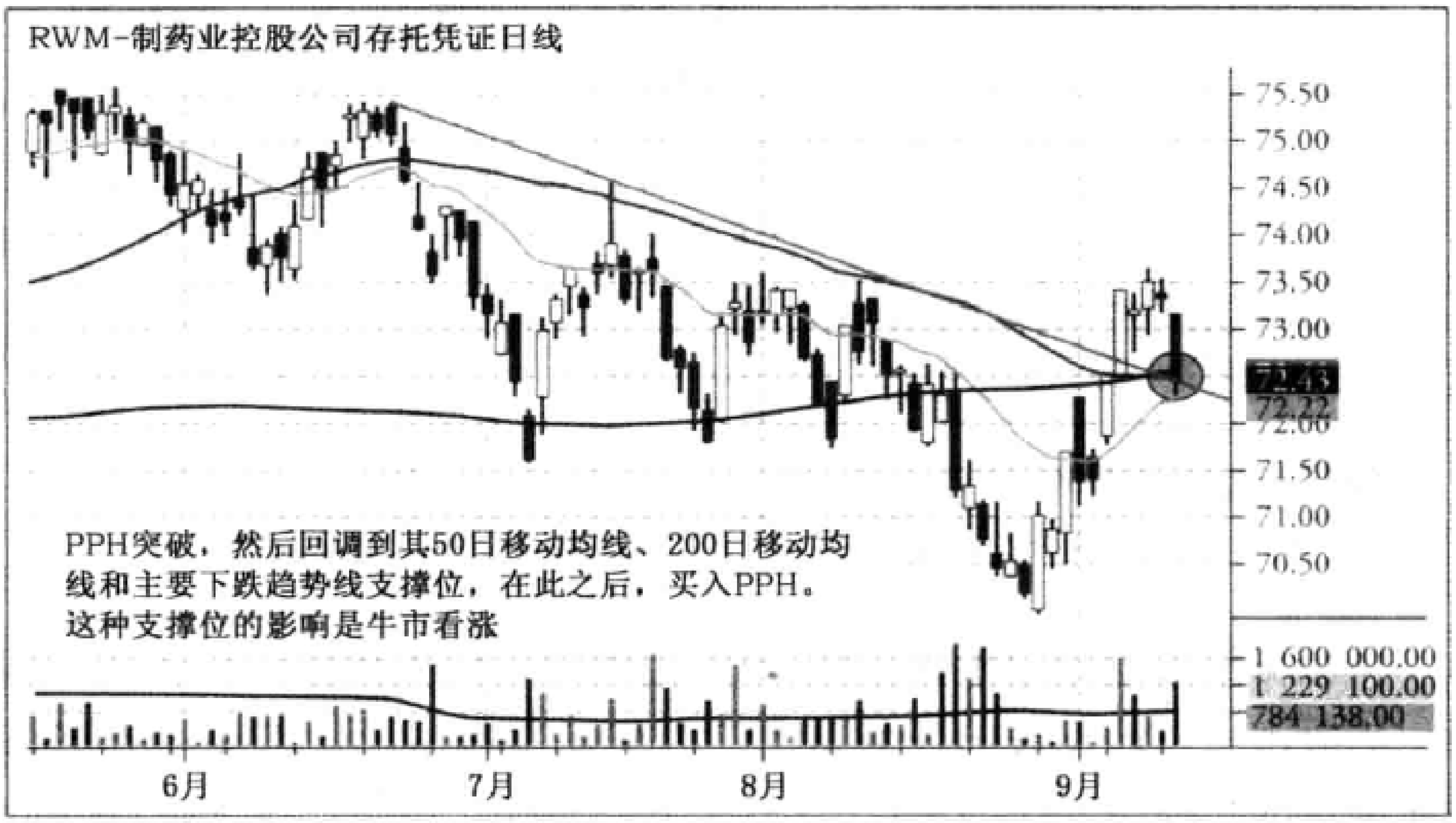
个很好的机会。

事后看来，在 RWM 之前高点附近逢高卖出的决策很好。罗素 2000 指数马上开始趋于走高，并持续上涨，直到 2007 年 10 日形成顶部为止。

下跌趋势逆转无法持续

2005 年 5～9 月，主要趋势经过 4 个月下跌后，制药业控股公司存托凭证(PPH)终于看到足够多的买盘出现，有兴趣来逆转其下跌势头。9 月 7 日，PPH 向上突破其 50 日和 200 日移动均线两个阻力位，两者交于一点(参见表 9.9)。突破移动均线阻力也与向上突破两个半月下跌趋势线相一致。

期待突破意味着 PPH 具有反弹回其之前高点的潜力，在第一次回调时，我开始跟踪 PPH，寻求做多进入点。几个交易日前，PPH 向上突破其 200 日移动均线，当它回调到新支撑位时，出现了理想进入点。此外，50 日移动均线以及就在 50 日移动均线下方的之前下跌趋势线支撑，提供了低风险进入点。图 9.20 说明了回调时在 72.78 美元进入的情况。



资料来源：TradeStation。

图 9.20 2005 年 9 月 13 日进入制药业控股公司存托凭证

在进入的时候，我设定了保护性止损价格 71.20 美元，位于 200 日移动均线、50 日移动均线和之前下跌趋势线下方一个多点。如果多月下跌趋势线的突破仍会持续，这种支撑影响本来应该足以防止 PPH 价格跌破该价格。

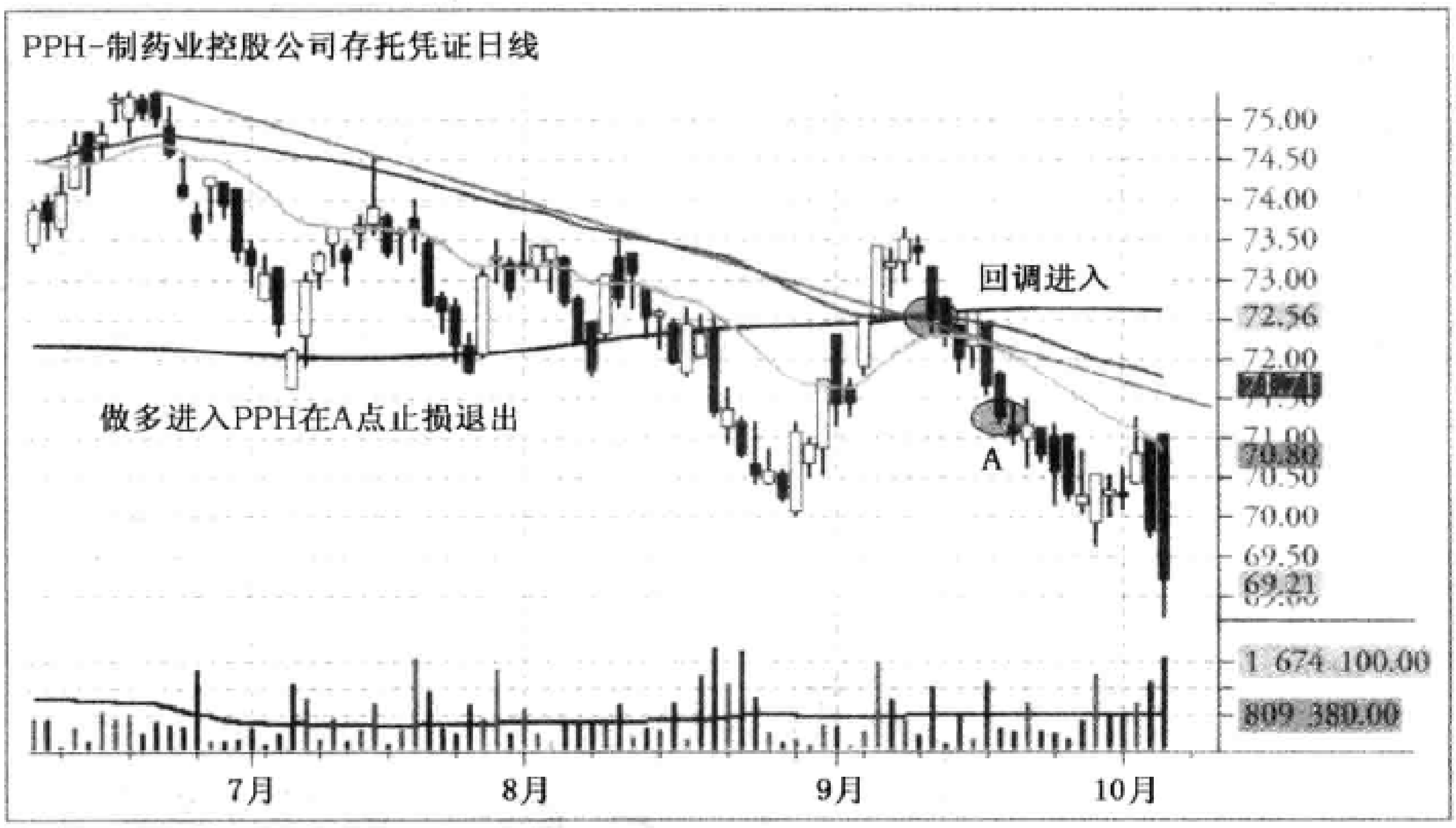
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管为精确进入点制订了详细计划，但是该交易根本就没有起到作用。在进入点之后，PPH 继续进一步回调，最终一路回落到之前 8 月低点。幸运的是，提前设定的止损位把亏损限制到只有 1.58 个点（见表 9.9）。PPH 退出点和随后价格行为如图 9.21 所示。

表 9.9　　制药业控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2005 年 9 月 13 日，在 72.78 美元买入
退出点：	2005 年 9 月 20 日，在 71.20 美元卖出
净收益/损失：	(1.58) 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。



资料来源：TradeStation。

图 9.21　2005 年 9 月退出制药业控股公司存托凭证

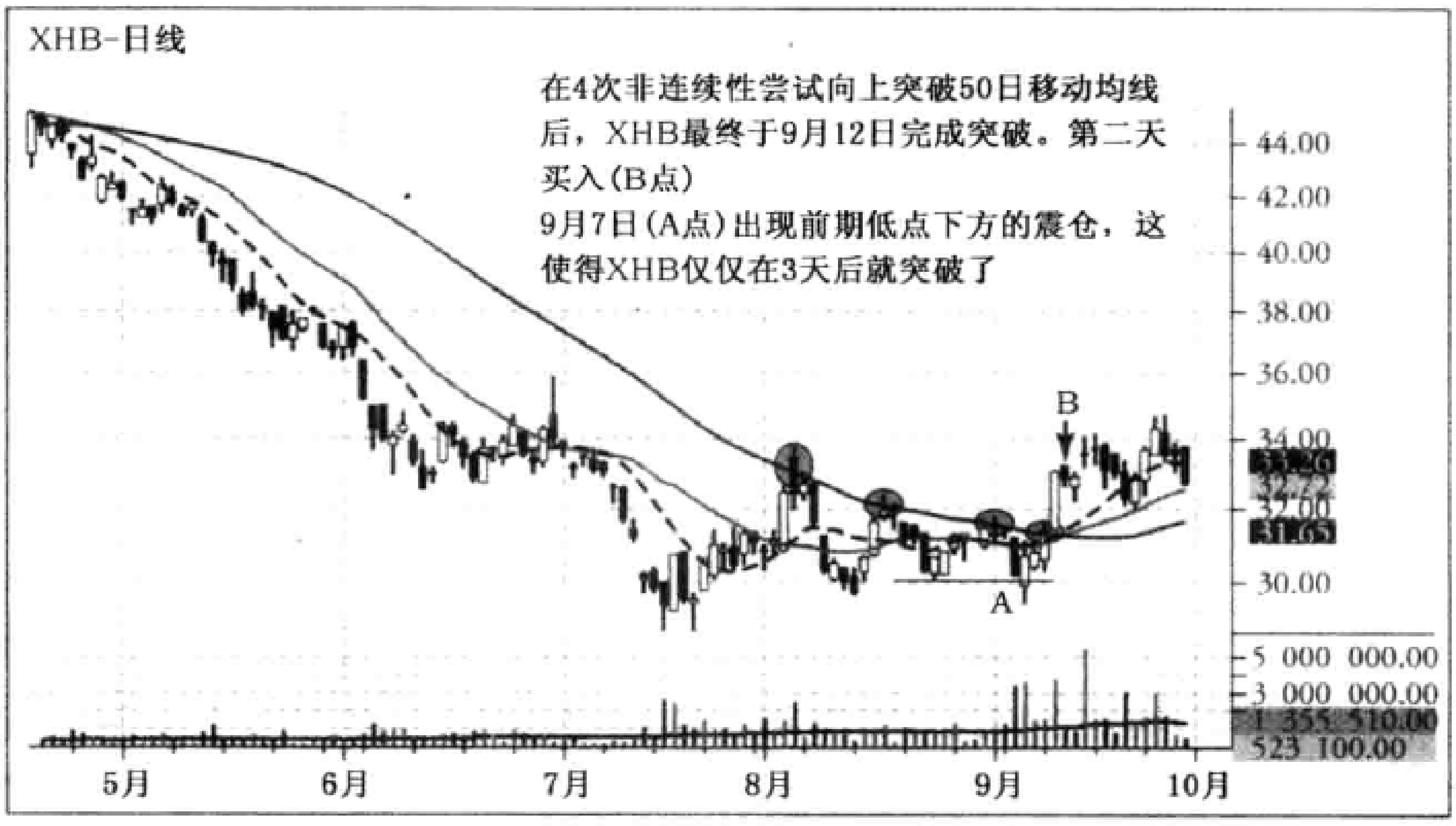
无论交易形态看起来有多好，或者你对盈利交易胜算信心多大，也要意识到股市中可能出现的任何情况。为何在所有情况下都要设置严格、预先确定的止损指令极为关键，这就是原因所在。尽管产生亏损，如果有机会的话，我会再次在相同点位进入交易。你所能做的就是使用完善的技术分析使各种概率对自己有利。除此之外，为恰当管理所有交易的潜在结果制订计划也是至关重要的。

下跌趋势逆转持续

2006 年前 8 个月时间，经过漫长的持续下跌趋势后，SPDR 标准普尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产(XHB)在当年 8 月开始出现支撑和相对强势信号。期待可交易性反弹突破到其下跌趋势线阻力位上方,我紧紧盯住 50 日移动均线,发现 XHB 进行了试探,但是经过 8 月初到 9 月上旬 4 次分别上攻,都未能突破到 50 日移动均线阻力位上方。每次连续试探关键阻力位都会削弱阻力,增加最终突破的概率。最终,9 月 12 日突破到 50 日移动均线上方,在日线图上恰好是 XHB 跌破前期低点支撑位之后(参见图 9.22)。我在第二天早盘首次回调时买入。



资料来源:TradeStation。

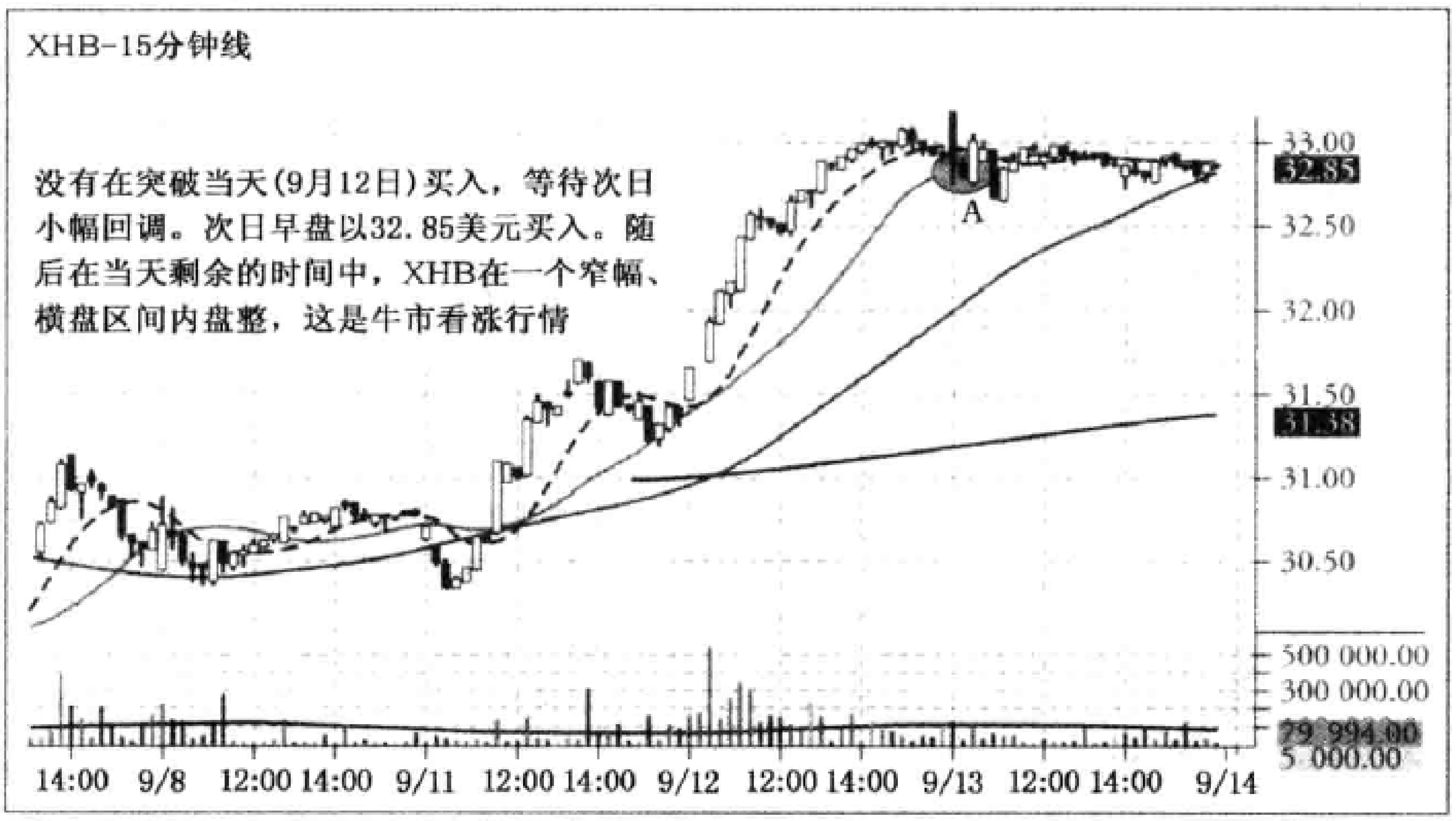
图 9.22 2007 年 9 月 12 日 SPDR 标准普尔房地产日线

该图中有几个值得注意的事项。首先,请注意 50 日移动均线完美地阻止了 XHB 四次独立的试图逆转(每一次都用圆圈标示)。再次,请注意 9 月 7 日(A 点)出现跌破前期低点的情况。这是一个震仓的良好范例(也请参见图 9.1)。这种刺穿前期低点的情况,消化了该板块中大量的上档供给,淘汰了弱手。这也是仅仅 3 天后成功突破的原因所在。我在 9 月 13 日(B 点)买入。下跌趋势突然跌破前期低点的明显支撑区域,当 ETF 试图逆转该趋势时,这通常是市场所发出的信号,最终洗盘已经结束,现在 ETF 准备走高。

理想的情况下,当 XHB 在 9 月 12 日令人信服地突破时,我就应该买入它。然而,我决定等待确认当天价格强势收盘,选择在次日出现第一次小幅回调时买入。这是略有不同的进入方法,因为我在日线图突破中寻找盘中回调。正常情况下,我会在盘中和日线图中突破时买入。在这种情况下,我通过等待第二天的小幅回调降低了风险。在进入交易时的 15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分钟盘中状况如图 9.23 所示。



资料来源：TradeStation。

图 9.23　2007 年 9 月 13 日进入 SPDR 标准普尔房地产

因为 XHB 只是趋势逆转中的动能交易，所以我并不过高期待强势反弹，如通常出现的突破 52 周新高。相反，我只是选择利用该动能，在动能枯竭迹象首次出现时就卖出。在进入交易将近一个月的时候，这种情况出现了，当时，我在 10 月 10 日卖出了 XHB(交易结果见表 9.10)。参见图 9.24 中的退出点。

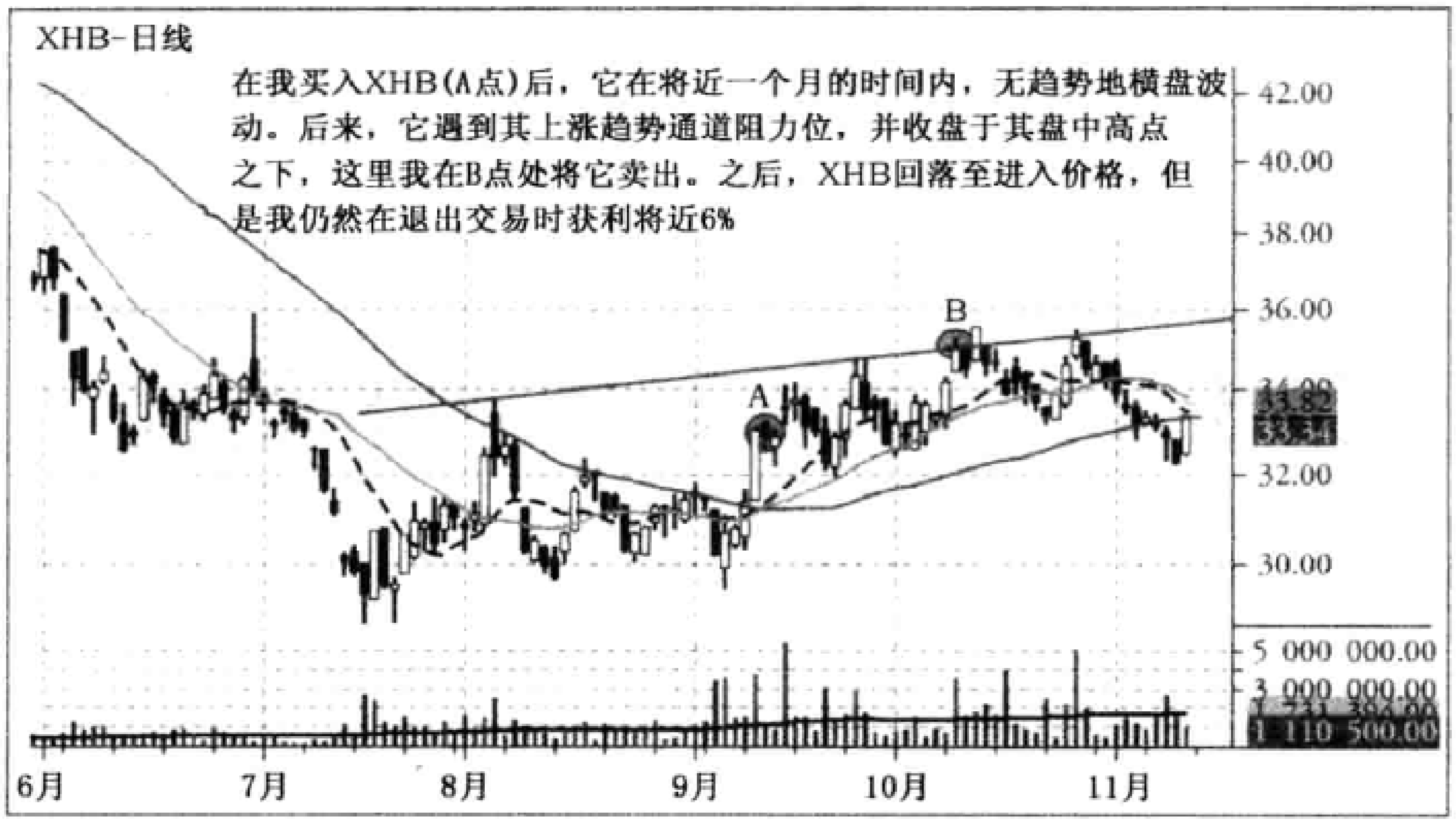
表 9.10　　SPDR 标准普尔房地产交易结果

进入点：	2006 年 9 月 13 日，在 32.85 美元买入
退出点：	2005 年 10 月 10 日，在 34.77 美元卖出
净收益/损失：	＋1.92 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

退出交易与反弹到新形成的上涨趋势通道上轨的情况相一致。由于 10 月 10 日弱势收盘，我卖出 XHB，这可能领先于回落到上涨趋势通道下轨。这是 3 天后才开始出现的情况。退出交易后一个月，XHB 下跌到进入价格和 50 日移动均线下方，但是，这无关紧要，因为我们的目标只是交易趋势逆转时的动能，在 ETF 出现下跌机会之前退出交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 9.24　2007 年 10 月 10 日退出 SPDR 标准普尔房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 10 种卖空 ETF 情况

如果你因为不能自如地辨别这类形态而避免卖空交易，本章可以为你提供帮助。本章着眼于实际的 ETF 卖空交易，继续讨论如何确定进入和退出时机。

卖空形态

对于做多交易形态而言，需要寻找的重要事情之一是多重时间框架上的几条支撑位聚集于一点。对于做空形态而言，相反的情况也正好适用，因为你希望看到多重时间框架内的上档阻力位聚集一点。大多数买入 ETF 策略和交易形态也同样适用于做空交易，除其图表形态是相反的之外。不是回调到上涨趋势线买入，应该在反弹到下跌趋势线阻力位时卖空。不是突破到盘整区域高点上方时买入，应该是在跌破盘整低点时卖空。

本章回顾了真实的 ETF 做空交易，你可能会注意到，持有头寸的时间有时会比我买入做多头寸要短。这是因为，下跌波动一般出现得更快速和猛烈，因此往往会产生类似于买入 ETF 的利润潜力，但只是在非常短的时期内。由于股市自然倾向于长期走高，它不会为空方贪婪者带来收益。相反，这只是在熊市中补充你现金组合的一种方法，而不是完全坚持做空交易。

既定下跌趋势重新恢复

2007 年中期，当次级抵押贷款危机开始浮出水面时，很多金融部门

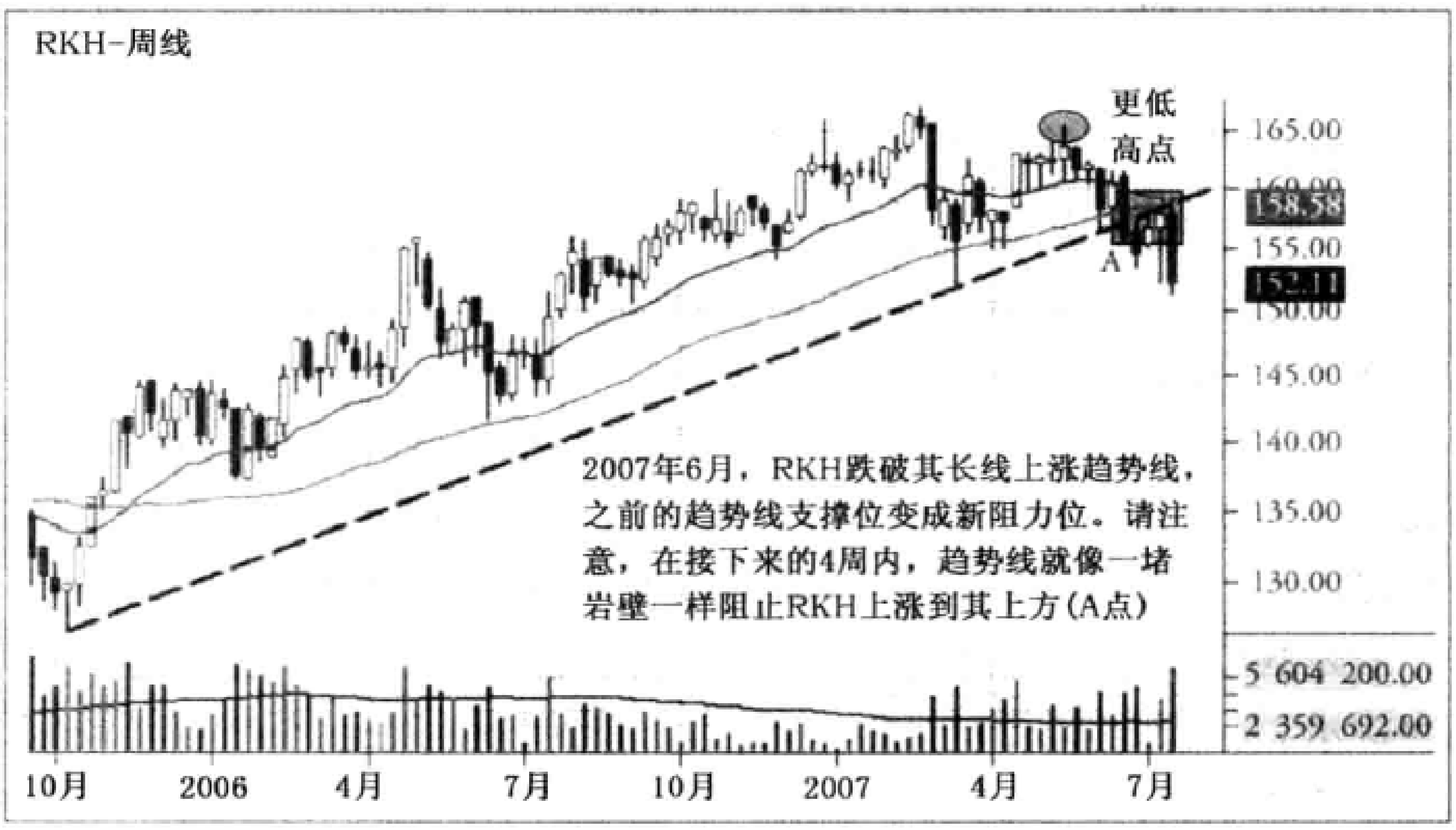
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始扭转其长期上涨趋势，导致很多金融类ETF相对于大市出现相对弱势。区域银行控股公司存托凭证(RKH)也不例外。

2007年2月，RKH从其52周高点回调，几个月内在极不稳定的横盘区域内交易。2007年5月，它试图重回2007年2月前期高点，但是停滞不前。这形成了周线图上的第一个更低高点，发出整体能量趋势潜在逆转的信号。然而，因为RKH仍然在其20日移动均线和50日移动均线上方交易，所以它的卖空时机仍然尚不成熟。

1个月后，RKH跌破其20日、50日和200日移动均线，确认了周线图上形成的更低高点。随着趋势逆转的确认，之后它只是进入合适时间的问题，可以为卖空交易提供最积极的收益—风险比率。

2007年7月中旬，RKH日线图和周线图上呈现出主要阻力线。由于较长时间框架形成的阻力大于较短期时间框架，所以令人鼓舞的是，RKH已经撞上了其长线上涨趋势线新阻力位，它在上个月跌破了该趋势线。图10.1是RKH周线图。请注意，在它跌破之前上涨趋势线后，不可能再重新上涨到其上方。你也能够看到5月的更低高点(圆圈标示)。

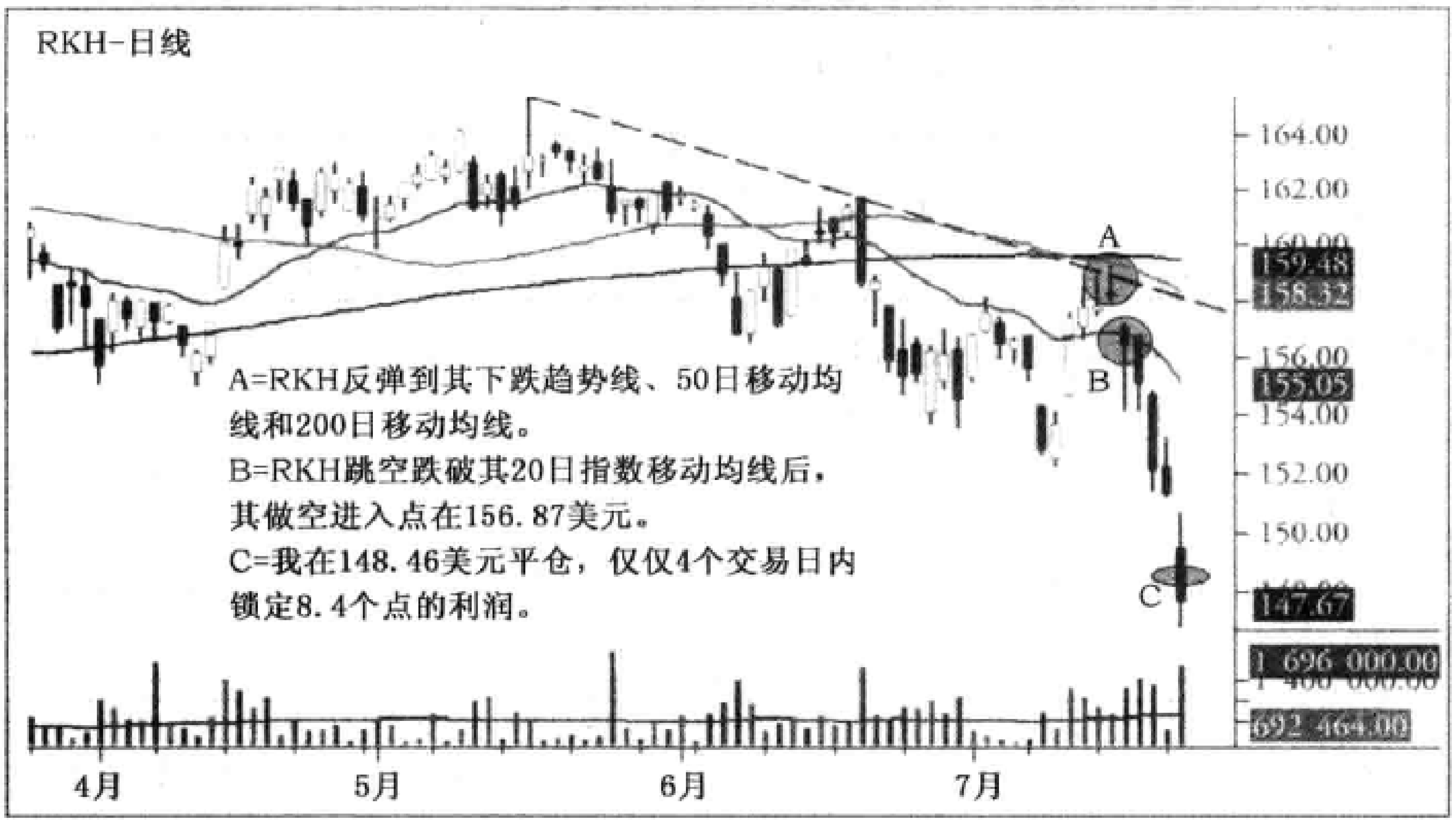


资料来源：TradeStation。

图10.1 区域银行控股公司存托凭证周线暴跌

向下跌破4年上涨趋势为做空交易提供了主要动力，之后，我打开更短线的日线图(如图10.2所示)，图中标示出做空进入点和随后的平仓价格。正如第七章所提及的，最好的进入点是那些多重时间框架相互匹配的价位。通常情况下，你使用较长线图确认真实的ETF交易形态，之后切换到较短线图来找到最理想和最精确的进入点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.2　2007 年 7 月 18 日进入区域银行控股公司存托凭证

7 月 16 日和 17 日，RKH 尝试向上突破中线下跌趋势线，失败后，形成了看跌倒锤头 K 线形态。仅此一点就提供了一个明显的做空进入点，但是，使做空形态变得更好的是，50 日移动均线和 200 日移动均线阻力位也与下跌趋势线相交(A 点)。进入 7 月 18 日，计划在 RKH 跌破其 7 月 17 日低点后进入卖空。由于 7 月 18 日开盘跳空下跌，触发做空进入点出现在开盘之时(B 点)。

由于 RKH 周线图中的暴跌和主要趋势逆转，RKH 卖空的预计时间可能是几周时间，或者更长。我计划，只要 RKH 保留在其既定的下跌趋势通道内，我就持有做空仓位，最终使用推移止损位的方法来平仓。

但是我得到一份礼物，由于上档阻力位过多，导致 RKH 在进入后就迅速跳水。仅仅是进入一周后，RKH 就剧烈下跌，甚至还跌破其既定下跌趋势通道下轨。

如果它不是下降这么迅速，我或许持有 RKH 空仓的时间会更长一些，但是，在抛售恐慌时期平仓是非常明智的。与此恰恰相反的是，我常常在抛物线式上涨趋势中逢高卖出做多头寸，因为这种形态标志着短线顶点的到来。恐慌性抛售往往会带来无抵抗式下跌，这将会锁定一个短线底部。仅仅是进入做空交易一周后，我做出锁定 8 个点或 5%的收益的判断(见表 10.1)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

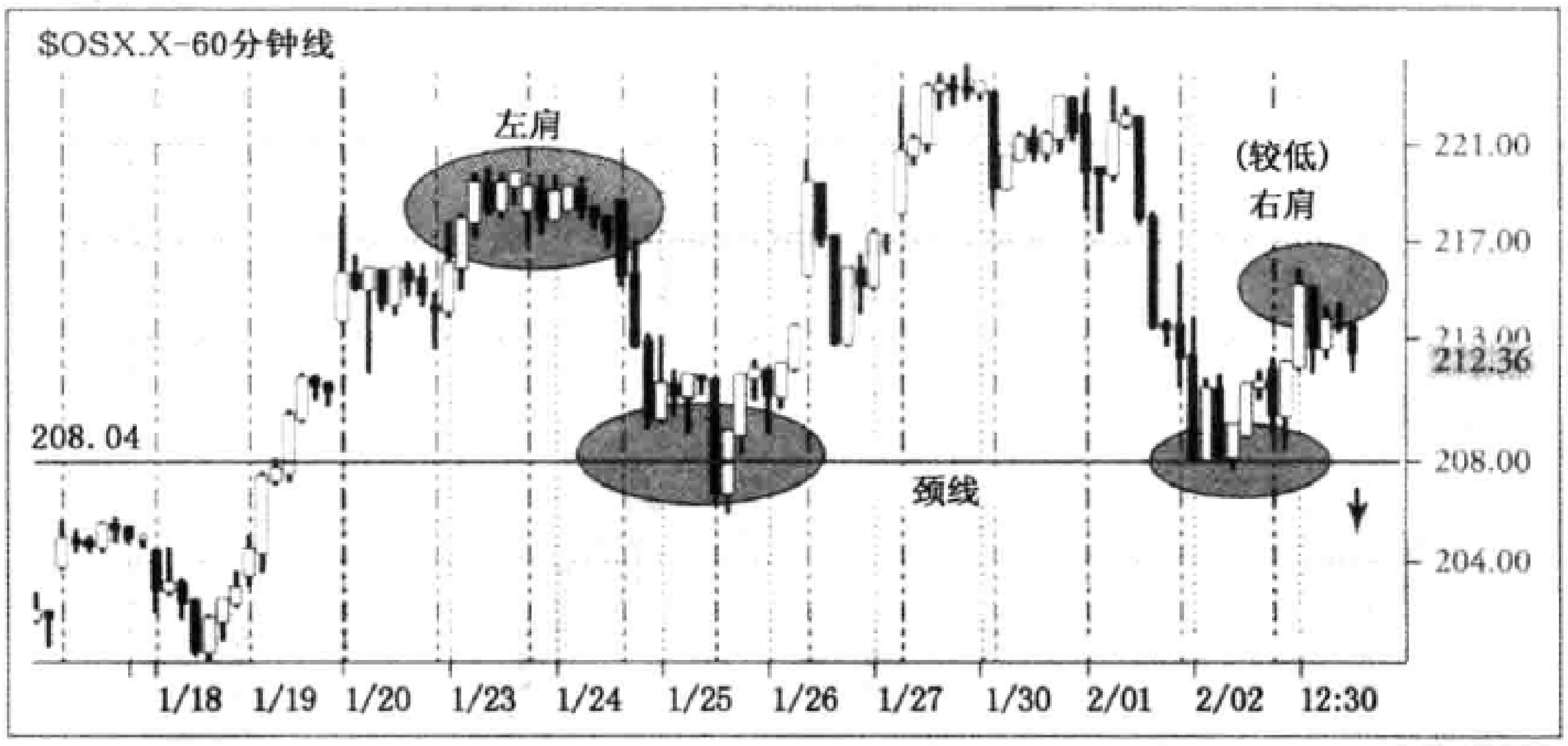
表 10.1 卖空区域银行控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2007年7月18日，在156.87美元卖空
退出点：	2007年7月24日，在148.46美元平仓
净收益/损失：	+8.41点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

头肩形态

2006年2月3日，在PHLX石油服务板块指数（$OSX）时线图中，我确定看跌头肩形态中形成了右肩（如图10.3所示）。



资料来源：TradeStation。

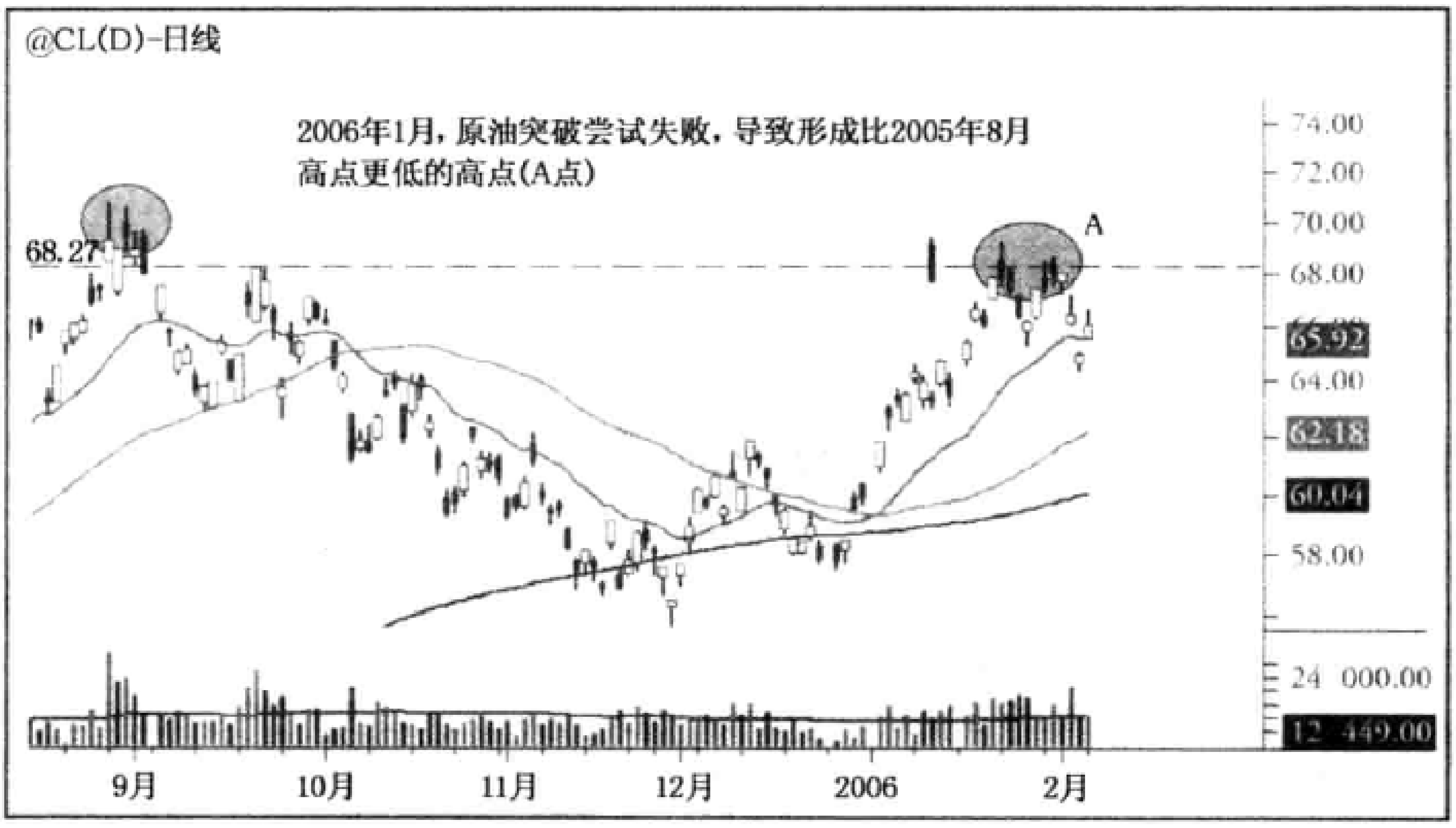
图 10.3 2006年2月3日PHLX石油服务板块指数头肩形态

因为$OSX通常情况下与原油大宗商品价格密切相关，所以我接着观察连续性原油期货日线图。通过观察，我注意到，原油价格停滞在其2005年8月前期高点的阻力位，该过程中形成了更低高点。这有助于确认$OSX的熊市形态。图10.4显示了原油向上突破其前期高点失败。

$OSX时线图呈头肩形态，结合连续原油期货合约更低高点，为启动该板块做空交易头寸提供了合理依据。在比较了石油服务板块相关的各种ETF产品系时，我发现，石油服务控股公司存托凭证（OIH）具有与真实$OSX最类似的图表形态。因此，2006年2月3日，我以150.10美元的价格启动了OIH做空头寸。头肩形态完成，7天后我以139.65美元价格回补平仓。图10.5显示了进入点和退出点。

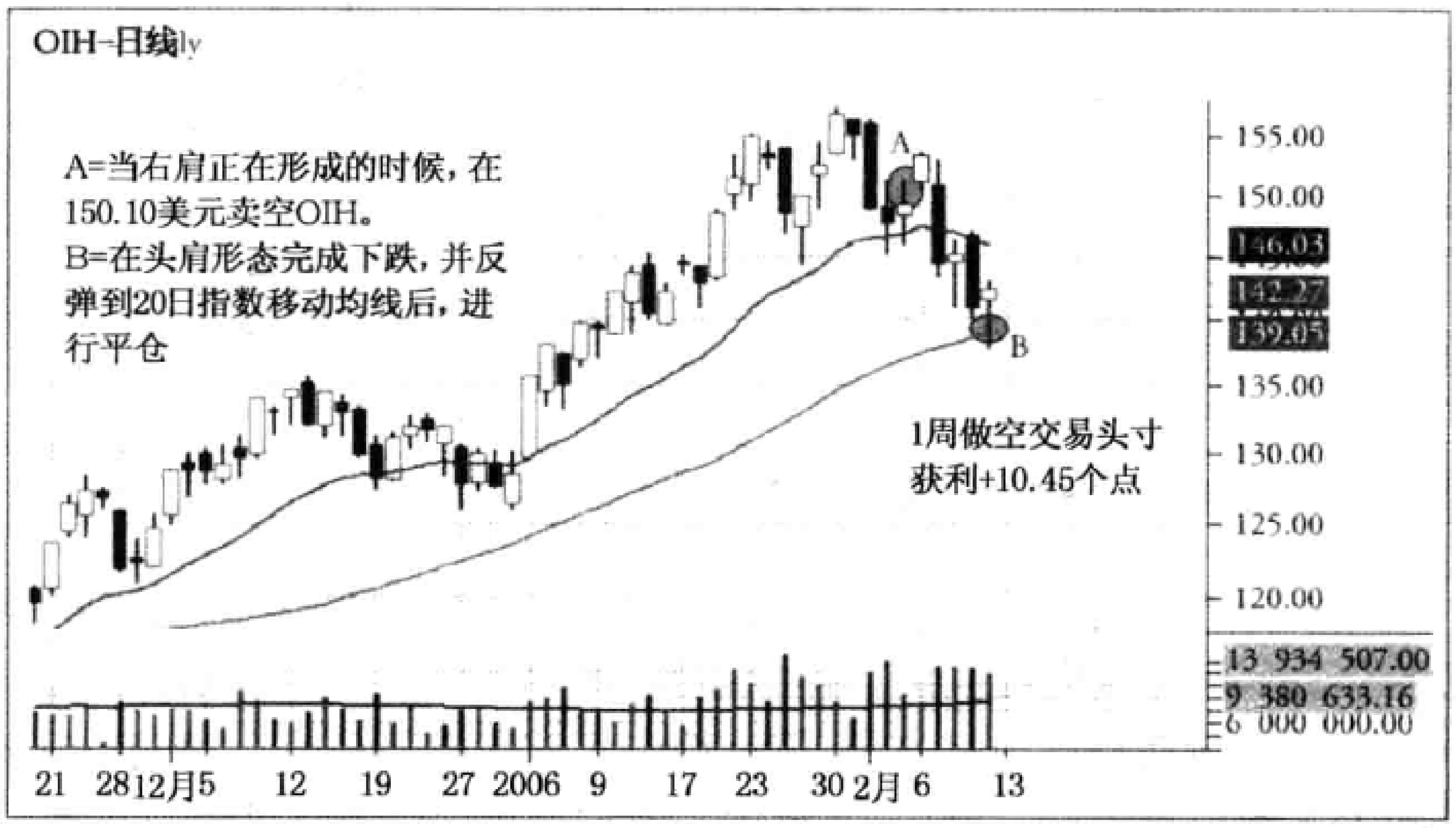
基于头部顶端到颈线的距离很远的情况，OIH预期目标位大约是其145美元颈线下方12个点，预计价格大约是133美元。不过，我也知道，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.4　原油期货日线图更低高点



资料来源：TradeStation。

图 10.5　石油服务控股公司存托凭证进入点和退出点

50 日移动均线关键支撑位是 139 美元区域。因此，我进行了保守操作，当 OIH 试探其 50 日移动均线支撑位时，逢低出货，锁定 10 个点利润（见表 10.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10.2　　卖空石油服务控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2006 年 2 月 3 日，在 150.10 美元卖空
退出点：	2006 年 2 月 10 日，在 139.65 美元平仓
净收益/损失：	+10.45 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

既定下跌趋势重新恢复

2006 年 5～7 月，主要股指自其 52 周高点进行中线修正。在我启动 SPDR 标准普尔中盘 400 指数(MDY)卖空交易之前，我等待标准普尔中盘 400 指数日线图出现反弹到阻力位的情况，期待既定下跌趋势重新恢复。与我在上涨趋势 ETF 回调到支撑位时买入相比，这是一类恰恰相反的形态。

到 2006 年 6 月底，多数主要股指都已反弹到 200 日移动均线上方，它们之前在该线下交易了几周时间。然而，上方 50 日移动均线阻力位隐约可见。由于机构把 50 日移动均线看作既定趋势的关键支撑/阻力位，因此，我期待当主要股指自下方开始试探其 50 日移动均线时，它们会再次沦为卖方压力的牺牲品。此外，大市已经开始发出信号，之前反弹已经筋疲力尽了。一个关键信号是半导体指数($SOX)的相对弱势，它已经跌破 6 月份以来的前期低点，并拖累纳斯达克综合指数下跌。此外，突破开始普遍再次出现失败情况，高点附近总成交量日益增大。这些因素结合在一起暗示，在大盘 ETF 反弹到 6 月低点时，就是做空它的机会，但是，问题在于，要做空哪一个主要股指。

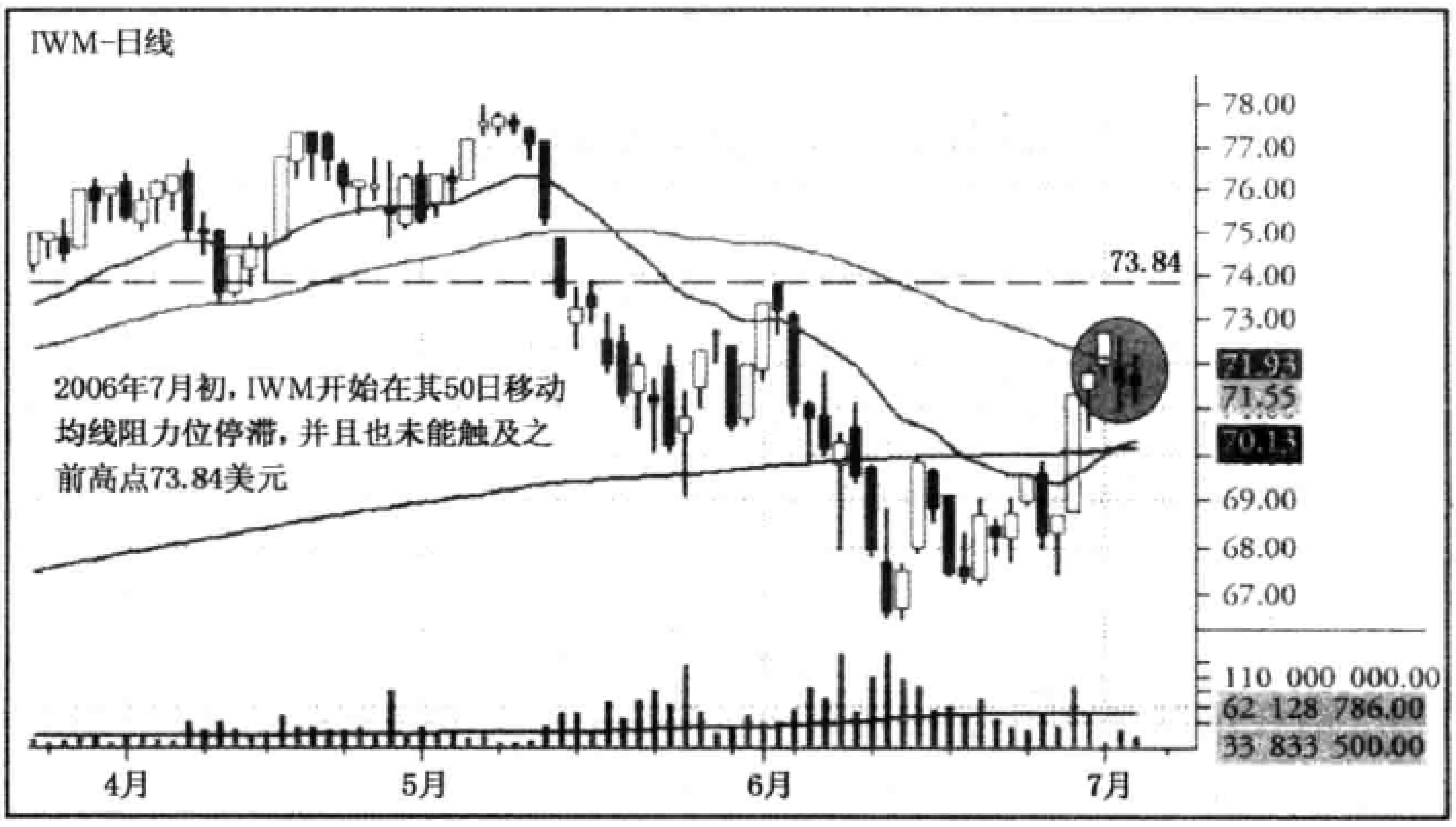
像往常一样，该问题的答案归结为相对强势问题，或者说在这种情况下的真正相对弱势。我比较了标准普尔 500 指数日线图、纳斯达克综合指数日线图、道—琼斯指数日线图、iShares 小盘罗素 2000 指数日线图和标准普尔中盘 400 指数日线图。通过比较，我想看看哪一个指数在低点反弹时呈现出最小动能。

小盘罗素 2000 指数和标准普尔中盘 400 指数一般情况下显示相对强势，在强势市场中会领先其他主要指数。相反，当股票进入修正期时，两者通常跌幅最大。这次也毫不例外。通过进一步分析，我发现，小盘罗素 2000 指数和标准普尔中盘 400 指数距离其 50 日移动均线距离最远，并且也最先回落到 200 日移动均线下方，而它们刚刚突破该线不久。表明这两个指数相对弱势。因此，之后我比较这两幅图，看看二者之中哪一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

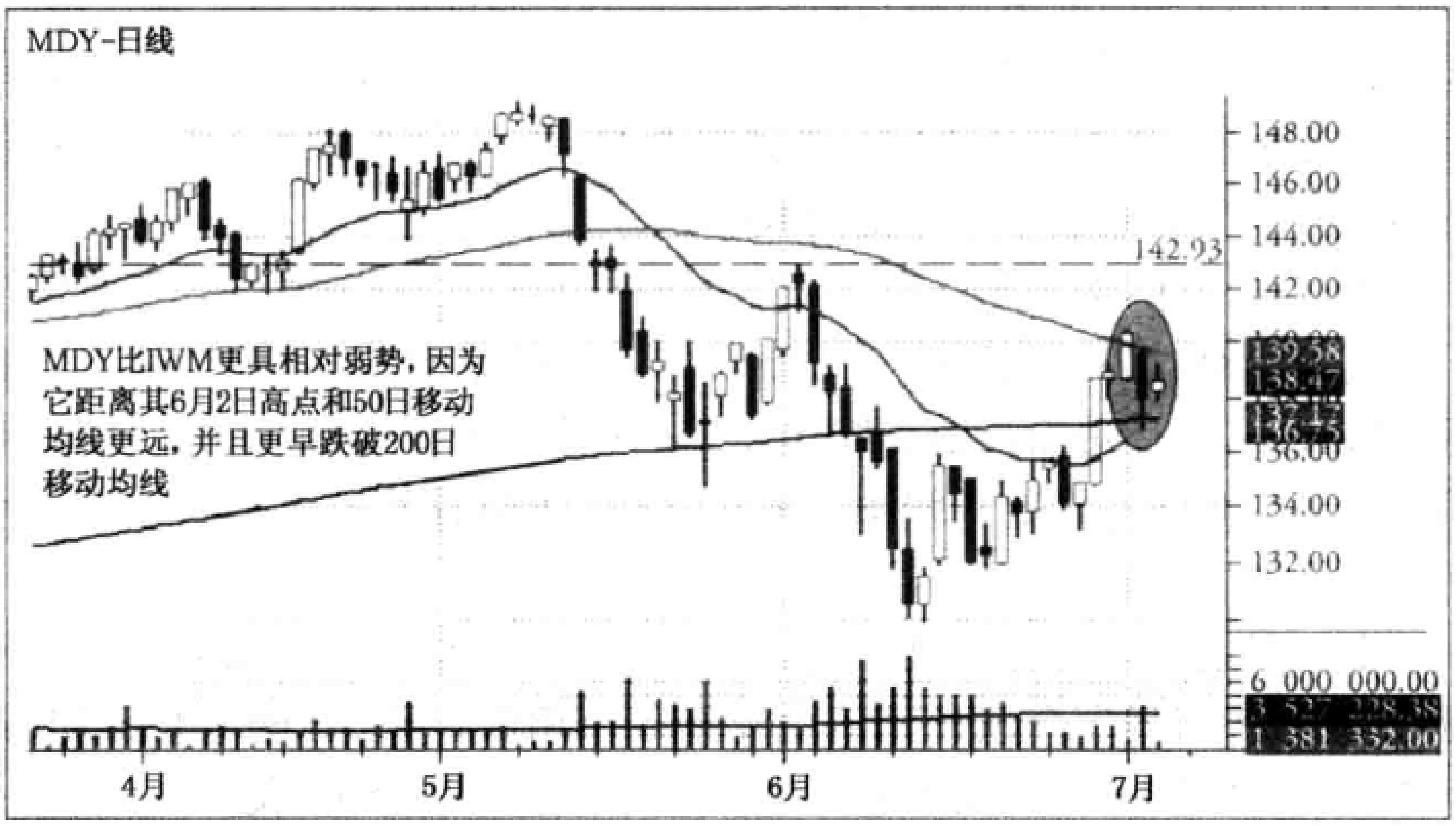
个更好些。

快速浏览一下 iShares 罗素 2000(IWM)和 SPDR 标准普尔中盘 400(MDY)日线图(参见图 10.6 和图 10.7)。请注意,两只 ETF 显示出类似的形态,因为它们都停滞在 50 日移动均线,并且在 6 月 2 日高点阻力线下方交易。



资料来源:TradeStation。

图 10.6 iShares 罗素 2000 指数

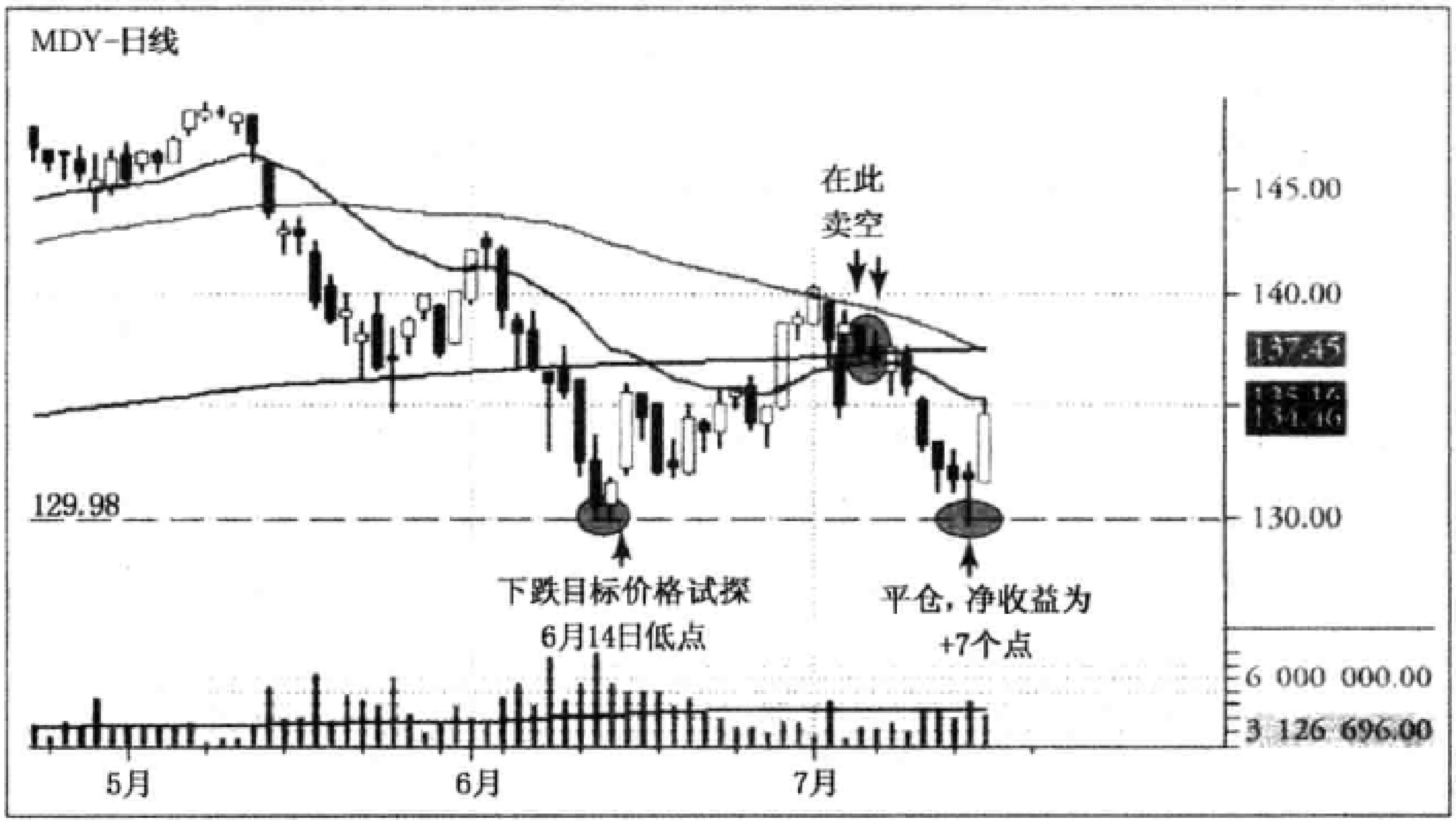


资料来源:TradeStation。

图 10.7 SPDR 标准普尔中盘 400

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当这些形态出现的时候，我在短线内并不看跌市场，但是，我在观察中线发展趋势。如果市场恢复下跌趋势比预期更快，我想准备短线做空。在所有大盘ETF中，MDY显示出最相对弱势，因此，当且仅当它回落到7月5日盘中低点和200日移动均线下方时，我才决定做空。迫不及待地进入这种交易很危险，因此，重要的是等待确认下跌趋势已经恢复。这种确认出现在7月7日，此时，我卖空一部分股份，之后第二天卖空剩余股份。图10.8显示了进入价格，以及随后价格走势和退出价格。



资料来源：TradeStation。

图10.8　SPDR标准普尔中盘400进入点和退出点

7月7日，卖空MDY的具体动力是，在向上反弹突破50日移动均线(下降灰线)失败之后，它回落到200日移动均线(粗黑线)。我预计，如果大市弱势持续，MDY会迅速暴跌，因为它已经下跌到了200日移动均线。然而，我想确认第二天它不会刺穿200日移动均线，并迅速逆转走高。7月10日早盘，MDY短暂地尝试反弹，但是再次遭到抛售，收盘于200日移动均线下方。这提供了我所寻找的确认信号，因此，在该点我增加了仓位。

MDY的最初保护性止损价格是140.39美元。我通过简单地把止损位设定在50日移动均线阻力位上方来确定该价格。由于50日移动均线之前阻止了7月3日的反弹，所以，继续进行的第二次突破50日移动均线的尝试有可能会产生更高的价格。因此，如果背离50日移动均线，我想迅速退出。幸运的是，这种情况从未出现过。MDY在随后的交易日中开始回落，我向下推移止损位，在保护利润的同时，又尽量让利润最大化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我使用各种指数来判断推移的止损位，但是，最基本的是时线下跌趋势线阻力位。

我如何确定最初的下跌目标价格呢？对那些希望持有时间进行几个交易日到几周的交易者来说，我想保持简单，并且关注往往会提供支撑的最后一个显著低点（或者，如果是做多，那就是关注最近显著高点）。在进入交易的时候，设定的最近显著低点是 6 月 14 日低点 130.31 美元。如果 MDY 开始剧烈下跌，它就极有可能产生动能逆转。MDY 可以作为一个教课书式的实例，因为它触及其之前显著低点，之后，恰好在该水平支撑位出现逆转。当然，这并不意味着 MDY 不能够进一步走低，但是，如果我不愿意在相反方向的潜在牛市回撤中继续持有头寸，它就可以作为一个平仓的理想位置。

为避免形成更高低点，7 月 13 日形成最大“下跌”K 线时，我逢低卖出 1/3 头寸，锁定部分利润，之后，在 7 月 18 日，将其余头寸平仓，因为它从 7 月 14 日低点形成了看涨锤头 K 线形态。7 月 18 日，达到最初目标价位，我的大部分股票头寸净收益超过 7 个点（见表 10.3）。在下跌到目标区域的一个小时交易中，MDY 开始与大市一同逆转，并且，其真实收盘价格高于我平仓时的价格近 1.5 个点。

表 10.3　　卖空 SPDR 标准普尔中盘 400 指数交易结果

进入点：	2006 年 7 月 7 日和 10 日卖空，均价 137.69 美元
退出点：	2006 年 7 月 13 日和 18 日平仓，均价 131.59 美元
净收益/损失：	+6.10 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

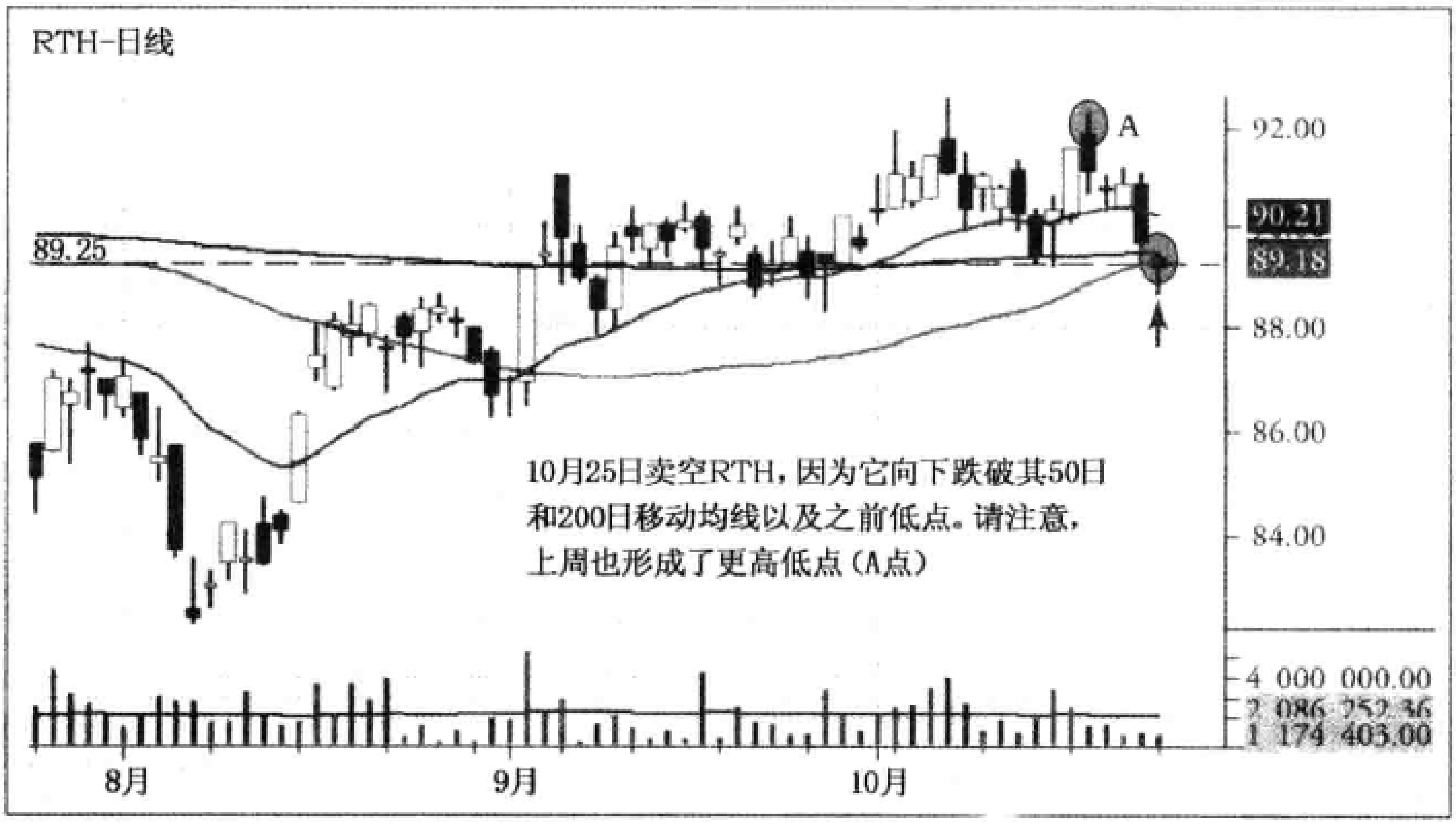
因为小盘和中盘股票的价格行为往往是整体市场健康的精确晴雨表，定期观察小盘罗素 2000 指数和标准普尔中盘 400 指数是个很不错的主意。相比标准普尔 500 指数、道—琼斯指数和纳斯达克综合指数，财经媒体较少讨论这些指数，但是它们的表现一般情况下更能准确地预测市场的整体健康状况。

未能跌破支撑位

2004 年前 10 个月，主要股指陷入自横盘整理到略微走低的区域。因此，ETF 买入和卖空具有相同的成功率。最后，所有市场都突破了该交易区域，但是，有时也会有这种情况即将出现的信号。11 月，伴随着标准普尔 500 指数开始向上突破该区域，做空交易进入点出现了，而这也推

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动零售控股公司存托凭证（RTH）向上（见表10.4）。不过，这是一个说明恰当管理亏损仓位重要性的极好实例。首先观察图10.9的日线图，它显示了选择最初做空进入点的理由。



资料来源：TradeStation。

图10.9 2004年10月25日零售控股公司存托凭证做空进入点

2004年10月初，RTH恢复上涨到200日移动均线上方后，尝试进入上涨趋势。然而，当时K线有很多上影线，显示出该反弹并不能令人信服。10月14日，RTH逐步下跌到200日移动均线支撑位，但是它得以维持并自此开始反弹。尽管这本应该产生一些上升势头，但是RTH未能上涨到其之前高点上方，反而形成了更低高点。因此，我期待再次试探200日移动均线。

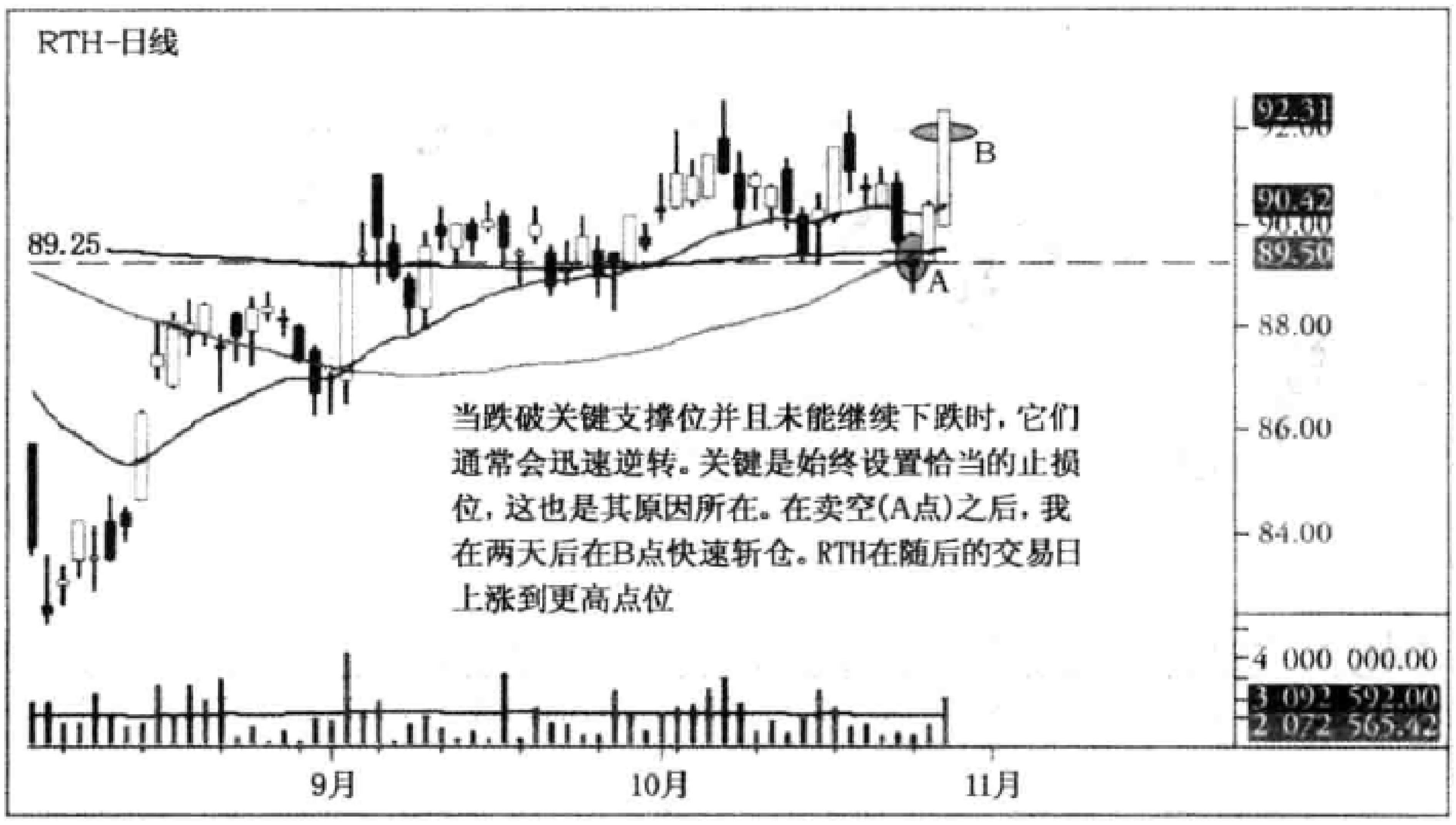
当ETF在试探诸如200日移动均线这种关键移动均线的支撑位时，随后每次自该支撑位的反弹都会增加下次试探失败以及导致暴跌的机会。因此，我预计，下次试探200日移动均线极有可能会导致跌破支撑位。

10月25日，恰好出现了这种情况，RTH跌破其200日移动均线。此外，暴跌同时也伴随着50日移动均线被跌穿，两者相交于同等价格水平。所有这些事件组合在一起，就触发了RTH在90.63美元价格的做空进入点。

进入交易时，最初止损价格是92.30美元。我通过把止损位设定在如图10.9所示的水平价格阻力区域上方来达到该价位。尽管它并未超过之前区域的绝对高点，但是它高于K线实体。如果RTH一路反弹到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻力位整数 92 美元，那么无论实际阻力位是否高于 92 美元，它继续走高的概率可能就会很大。不幸的是，市场并没有留给我太多担心这种情况的时间，因为 RTH 出现了报复性逆转，仅仅 2 个交易日后，我就被迫止损出局了（如图 10.10 所示）。



资料来源：TradeStation。

图 10.10　2007 年 10 月 27 日零售控股公司存托凭证止损出局

10 月 27 日（B 点）形成的长 K 线非常强势，并且马上让我以 1.69 个点的代价止损出局（见表 10.4）。然而，这次交易也是很好的实例，说明未能跌破支撑位可能会猛烈逆转。向上突破未能完成也是同样的情况。

表 10.4　　卖空零售控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2004 年 10 月 25 日，在 90.63 美元卖空
退出点：	2004 年 10 月 27 日，在 92.32 美元平仓
净收益/损失：	(1.69)点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

当 RTH 骗线跌破 50 日和 200 日移动均线后突然逆转走高时，所有做空卖方都被迫平仓。这种板块自动推动价格走高，这反过来吸引了更多买方。这种“熊市陷阱”导致在我止损出局后上涨得更高。有时，所有技术指标都很恰当，并且交易形态也很明确，但是对交易根本不起作用。当这种情况出现时，你所能做的就是按照计划斩仓退出。当市场证明交易出现错误时马上止损，这是能够持续盈利的专业交易者的一个标志。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

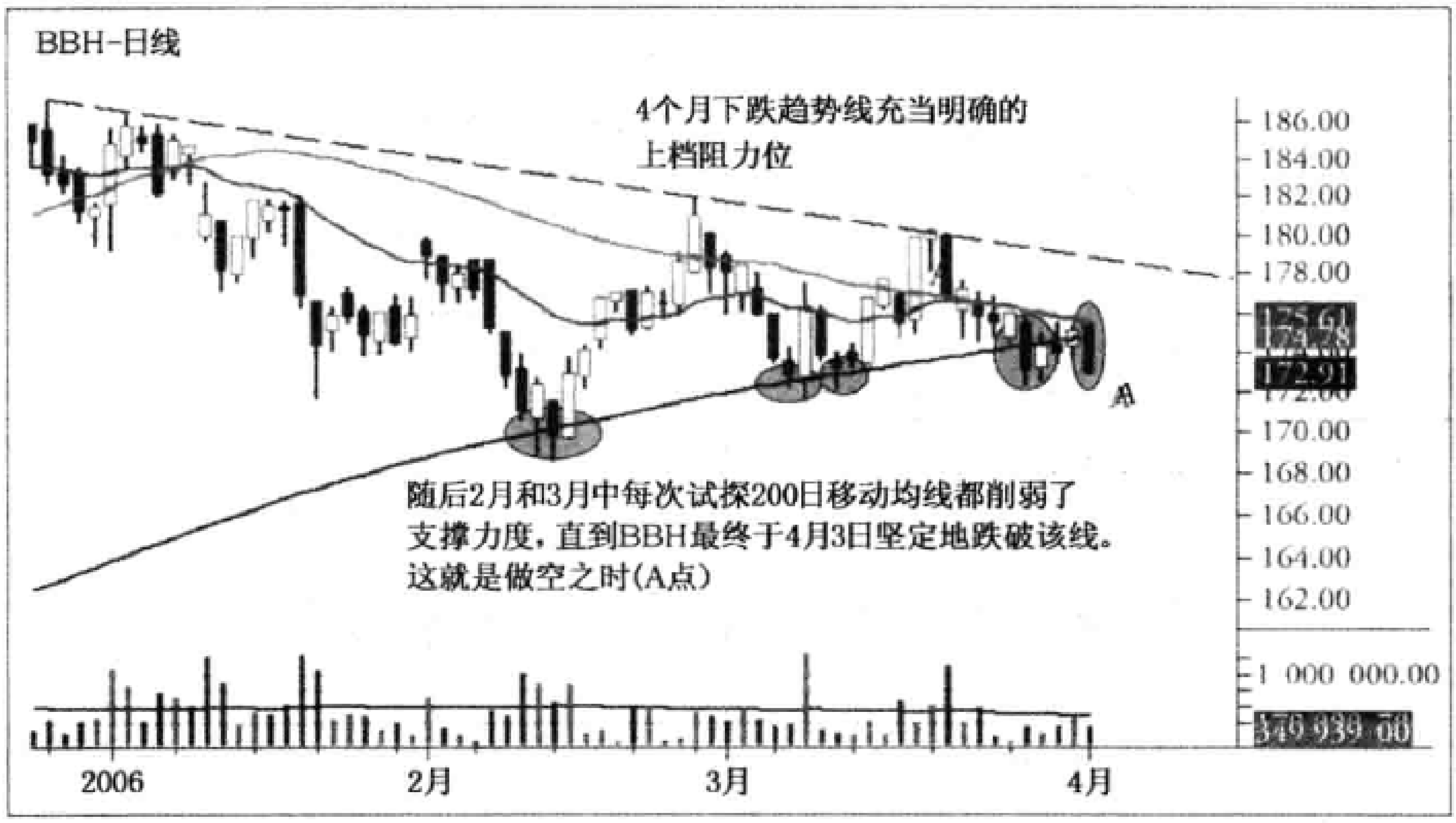
跌破 200 日移动均线

在 2006 年 4 月前一个月，我观察到，生物技术指数（$BTK）呈现出相对弱势。在该板块中，生物技术控股公司存托凭证（BBH）表现得尤为疲弱，但是它自其主要支撑位 200 日移动均线处保持反弹态势。第一次试探 200 日移动均线支撑位出现在 2 月 10 日，但我知道，如果没有经过至少一次或两次反弹，ETF 极少会跌穿 200 日移动均线。随后一个月，BBH 自其 200 日移动均线反弹了两次以上。4 月 28 日，BBH 再次跌到 200 日移动均线，但是，这次趋势极为疲弱，仅仅在 200 日移动均线上方停留了几个交易日。

后续每一次试探 200 日移动均线都会增加 ETF 最终突破的几率，如果 ETF 没有最终自 200 日移动均线支撑位建立新上涨趋势，这种情况必然会出现。ETF 跌破 200 日移动均线，确认下跌趋势，这时它通常会产生低风险卖空进入点。

观察图 10.11，请注意自 200 日移动均线处的每次反弹都呈现出越来越少的向上动能，直到最终控股公司存托凭证跌穿 200 日移动均线。它令人信服地跌破 200 日移动均线，关键阻力位 20 日移动均线和 50 日移动均线就位于上方，这时，我启动了做空头寸。（注：2006～2007 年，由于巨额股息派发，BBH 真实价格进行了调整，但是形态仍然是相同的。）

只要 BBH 仍然处于其 10 日移动均线下方，我就打算保留做空头寸，

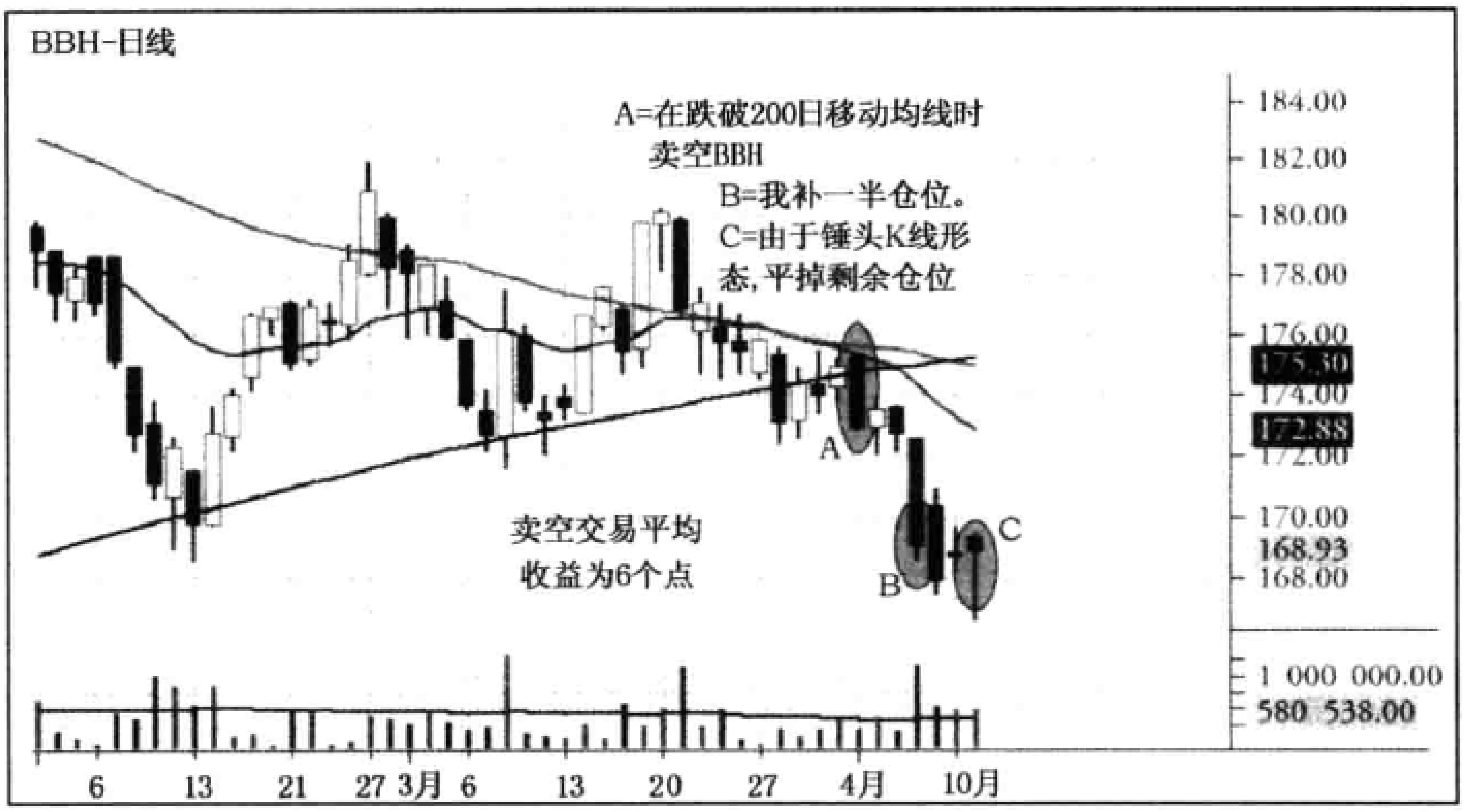


资料来源：TradeStation。

图 10.11 2006 年 4 月 3 日生物技术控股公司存托凭证做空进入点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是我也知道，之前 2 月份低点可以作为支撑位。因此，我决定扩大头寸规模（如图 10.12 所示）。



资料来源：TradeStation。

图 10.12　2006 年 4 月 6 日和 11 日生物技术控股公司信托凭证退出价格

4 月 6 日，在 BBH 首次试探之前 2 月份低点时，我平掉一半仓位（B 点）。随后，当 BBH 刺穿其 2 月份低点，但收盘在其盘中波动区域上部时，我在 4 月 11 日平掉剩余的仓位（C 点）。这形成了看涨锤头 K 线形态，促使我兑现利润并退出头寸。两次退出价格进行平均，我在总共 18 天持有期间锁定了 6 个点以上的收益（见表 10.5）。

表 10.5　　　　卖空生物技术控股公司信托凭证交易结果

进入点：	2006 年 4 月 3 日，在 192.51 美元卖空
退出点：	2006 年 4 月 6 日和 11 日平仓，均价为 186.43 美元
净收益/损失：	+6.08 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

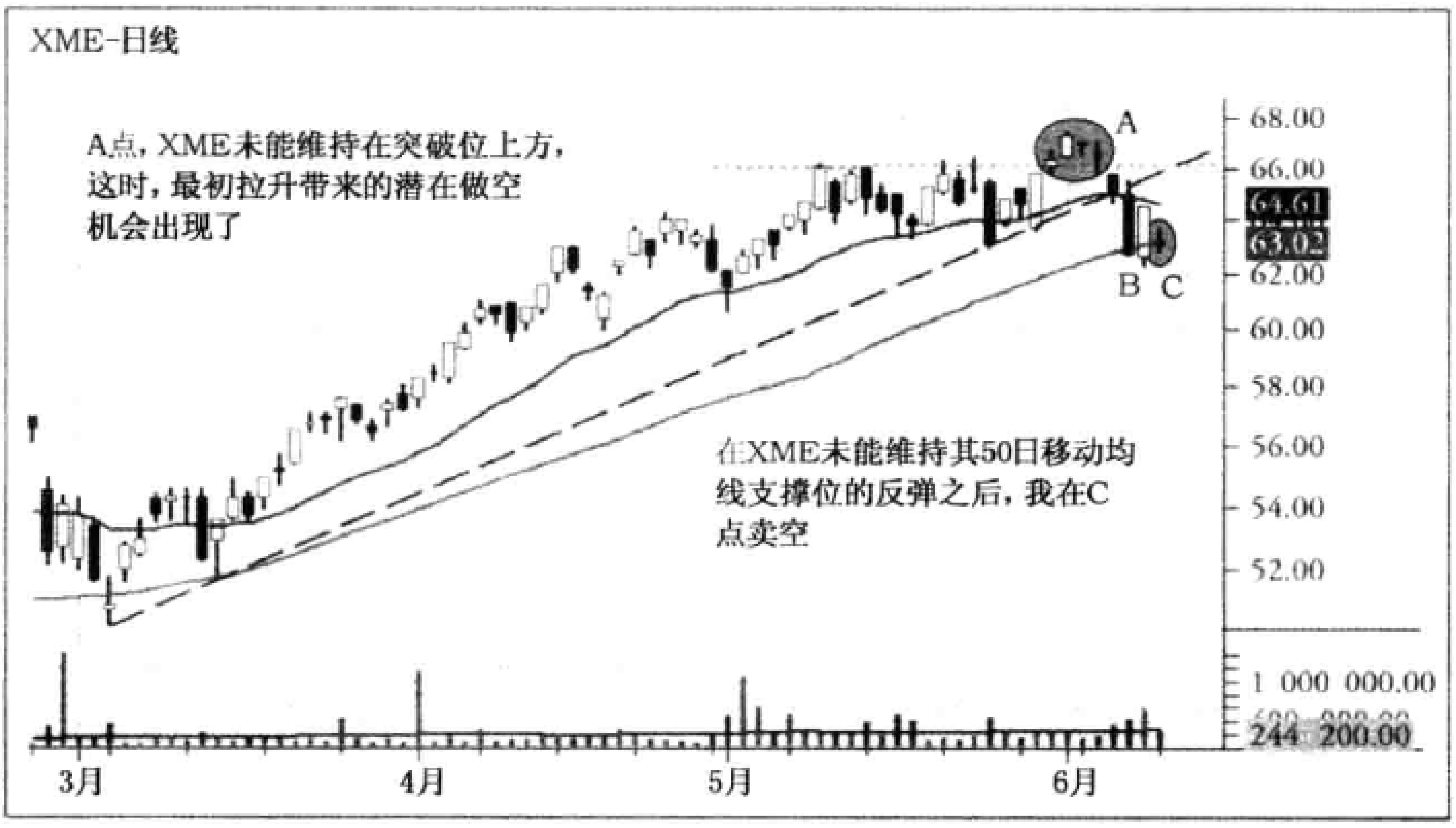
未能突破创出新高，随后趋势逆转

我卖空 SPDR 标准普尔金属和矿业（XME）的实例，说明了未能创出新高的 ETF 可能会快速地出现逆转，由于 XME 反弹到了新高，但是仅仅停留了两个交易日，之后，向下跌破了突破位。对于关键点位上方买入的多头而言，一直无法突破会触发其止损退出。反之，它也会吸引做空的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空头，他们看到了利用预期下跌势头的机会。

在该形态中，恰好位于突破下方的50日移动均线支撑位，促使我在卖空前等待并分析几天内的价格行为。正如预期的那样，XME几天后自其50日移动均线反弹，但是试探支撑位的行为犹如昙花一现，难以令人信服。图10.13说明，价格行为会产生2007年6月11日的最初做空进入点。



资料来源：TradeStation。

图10.13　2007年6月11日SPDR标准普尔金属和矿业向下突破

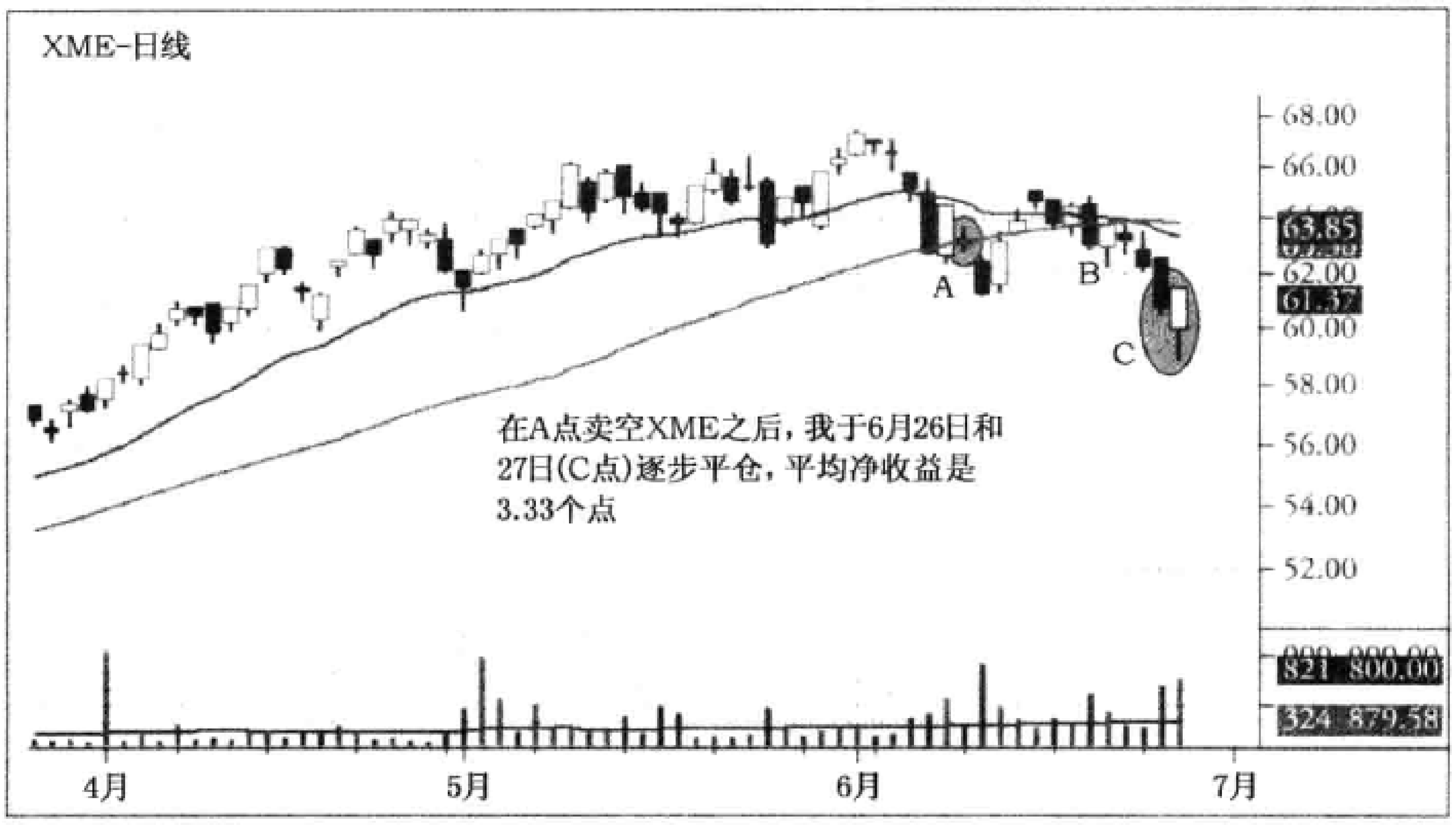
XME形态的主要特点是，它不仅未能突破（A点），也不能够维持在50日移动均线上方超过一天。6月8日的价格行为非常坚挺，自其50日移动均线大幅反弹，但是XME第二天跳空跌破50日移动均线。失败的突破与随后跌破50日移动均线相结合，产生了进一步下跌良机，因此，我于6月11日启动了第一批做空头寸（C点）。我使用10日移动均线阻力位和6月7日长下跌K线高点（B点）作为设定最初65.82美元止损位的参考指南。图10.14显示了随后价格行为以及做空头寸的退出价格。

XME在反弹到50日移动均线上方之前，仅仅在其下方停留了2个交易日。幸运的是，我留给止损位足够的回旋余地，以免在XME轻微推升到50日移动均线上方时被淘汰出局。

在XME推升到50日移动均线上方几个交易日后，遇到了新的下跌趋势线阻力位，它始于6月1日高点。这迫使XME在6月20日重新跌破其50日移动均线，在该过程中形成了另一个长下跌K线（B点）。

当XME于6月20日重新跌破其50日移动均线时，它也导致在其日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.14　2007 年 6 月 26 日和 27 日 SPDR 标准普尔金属和矿业退出价格

线图上形成了更低高点，由此产生了更加确切的信号——再次走低已经迫在眉睫。因此，我在当天增加了头寸，就在初始进入价格的几美分范围之内。

4 天后，XME 一路走跌，试探 6 月 12 日之前低点支撑位。因为我现在的仓位更重，在该下跌中逢低平掉了一半空头仓位，锁定了不错的收益。第二天即 6 月 27 日，平掉了剩余的仓位，因为在当天出现了看涨 K 线形态（C 点）。平仓均价为 60.29 美元，该交易净赚总收益为 3.33 个点（见表 10.6）。在 XME 下个月反弹创出 52 周高点之前，6 月 27 日也标志着该波动的低点。

表 10.6　　卖空 SPDR 标准普尔金属和矿业交易结果

进入点：	2007 年 6 月 11 日和 20 日卖空，均价为 63.62 美元
退出点：	2007 年 6 月 26 日和 27 日平仓，均价为 60.29 美元
净收益/损失：	+3.33 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

未能突破创出新高，随后趋势逆转（短线）

我的大多数交易持有预计时间范围至少为 2 周。然而，偶尔短线动能交易出现机会，我需要“正确进入或正确退出”。这意味着，一般情况下

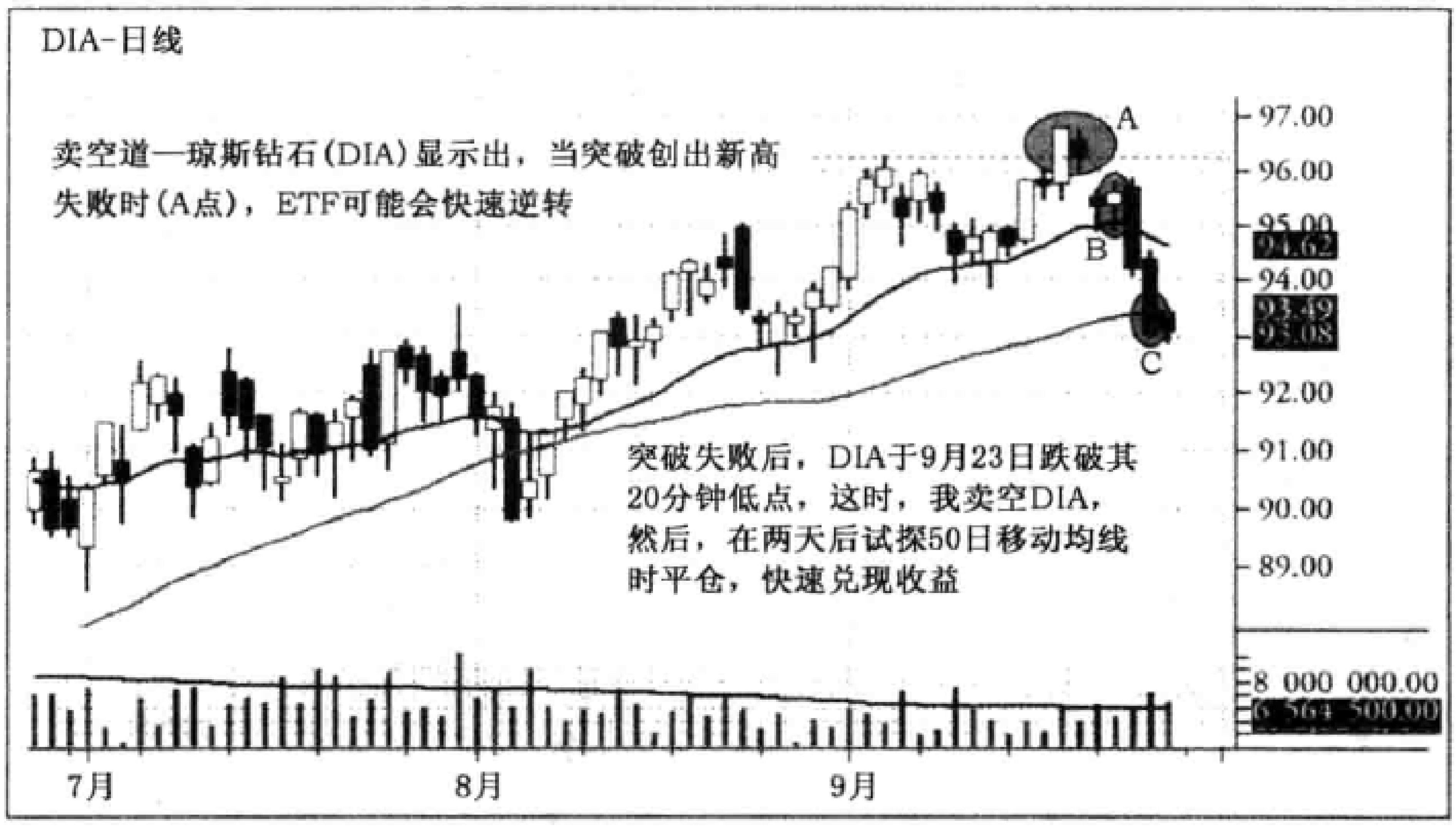
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是快速交易，持有时间仅有1～3个交易日。这种交易的计划，要么是快速进入锁定利润，要么是快速退出并退出交易。

因此，这种交易具有足够高的赢面，我只关注高于平均成功率的形态。其中一种形态是，卖空突破盘整后立即失守情况。

虽然突破创出新高是非常好的买入机会，但是，当这种情况失败时，也同样是很好的卖空机会。不仅所有在盘整期间买入的多头必须退出头寸，而且那些突破时买入的多头也必须退出。这种突如其来的大规模多头退出会触发一轮下跌势头，反过来，这会吸引卖空空头的注意。仅需一眨眼的功夫，几天前尚在新高交易的ETF可能会突然下跌到50日移动均线。我在道—琼斯钻石(DIA)中的卖空交易就是这种情况。

如图10.15所示，DIA日线图显示了该快速交易中的进入价和退出价。



资料来源：TradeStation。

图10.15 道—琼斯钻石退出价和进入价

突破创出新高(A点)之后，DIA仅仅守在关键突破支撑位上方两天时间，之后就跳空跌破了支撑位。跌破支撑位是以开盘缺口形式而不是盘中下跌趋势出现，这种情况产生了熊市看跌态势，因为交易没有机会以循序渐进的方式退出头寸。

当DIA于2003年9月23日(B点)跌破前30分钟低点时，我卖空了DIA(参见第七章“开盘缺口规则”)。进入价格为95.38美元，最初止损位是96.50美元。止损位与向上突破最近形成的时线下跌趋势线相对应，通常情况下，这是设定短线止损位的理想水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为我知道，50 日移动均线可能会充当支撑位，我使用试探该水平作为逢低平仓的退出点。尽管真实收益并不是很大，但是交易最初计划就是短线动能交易而已。因此，我对来回观察 DIA 在试探 50 日移动均线时的反应毫无兴趣。相反，我兑现了这种快速、轻易得到的利润（见表 10.7）。请记住，该实例是潜在动能卖空交易，无论你何时在市场上看到失败的突破，都可以利用。

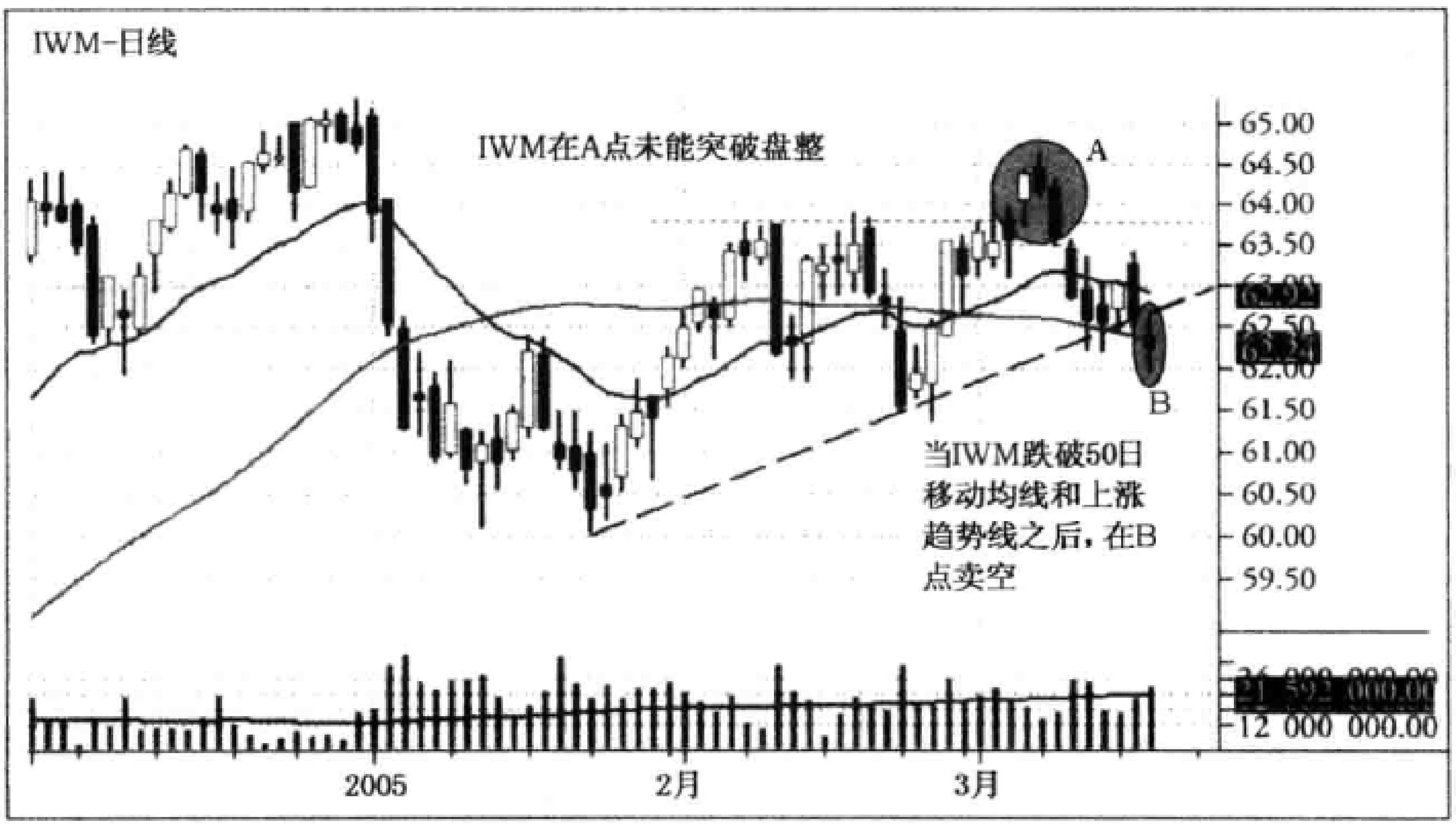
表 10.7　　　　卖空道—琼斯钻石(DIA)交易结果

进入点：	2003 年 9 月 23 日，在 95.38 美元卖空
退出点：	2003 年 9 月 25 日，在 94.06 美元平仓
净收益/损失：	+1.32 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

跌破 50 日移动均线

在卖空 iShares 罗素 2000 指数(IWM)交易中，我等待日线图中形成更低高点之后，在跌破 50 日移动均线时卖空。图 10.16 是进入交易时 IWM 价格行为的截图。



资料来源：TradeStation。

图 10.16　2005 年 3 月 16 日进入 iShares 罗素 2000 指数

当 IWM 上涨突破 2 月份形成的盘整区域时，认为 IWM 潜在做空进入点会出现在 3 月初。对于那些不经意的观察者来说，这可能被其视为

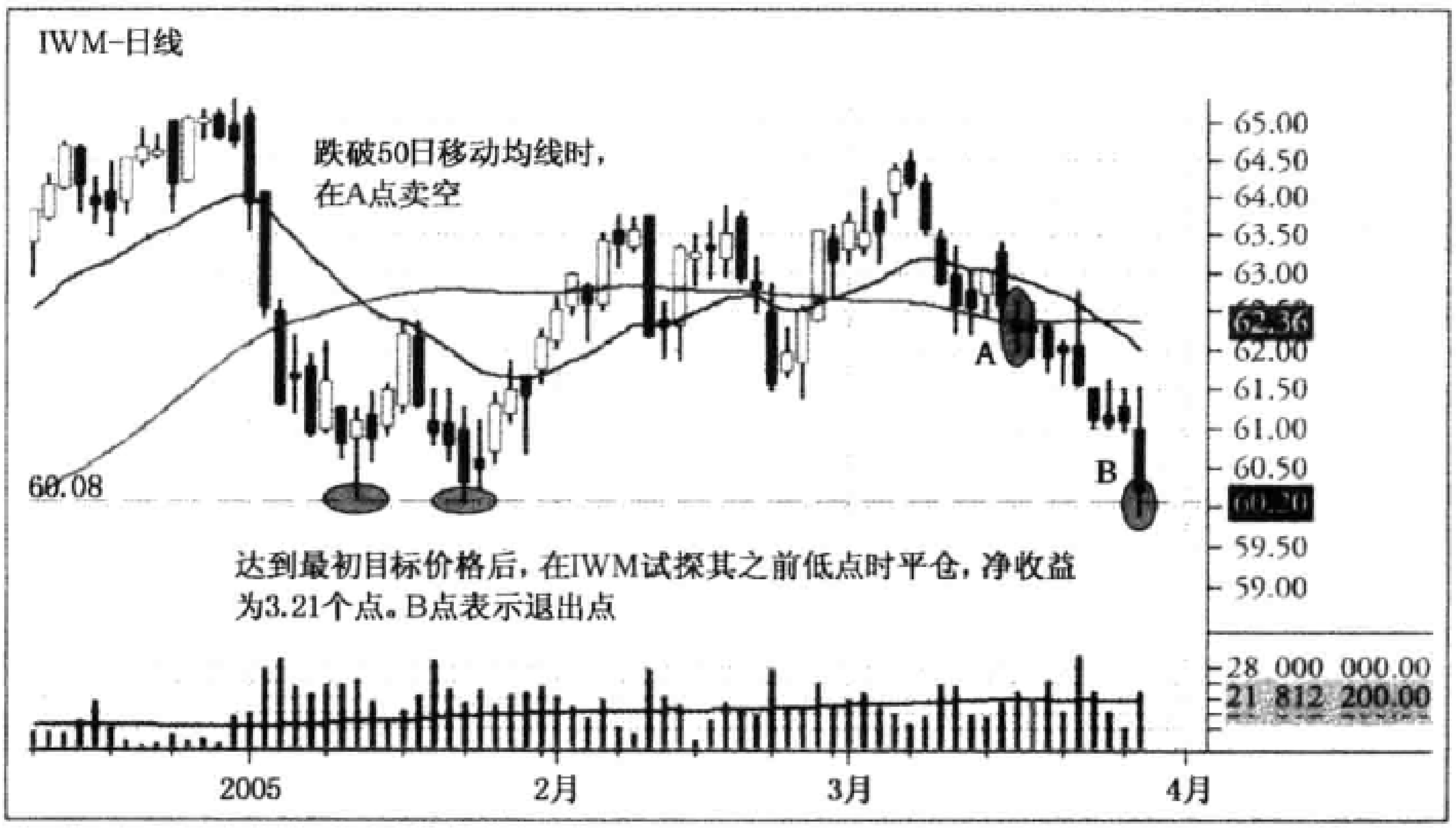
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市看涨，但是，当上方存在之前上档阻力位时，突破盘整区域通常会失败。ETF 往往会利用跌破支撑区域欺骗多头，但是几个交易日后重新回到支撑位上方，而这是恰恰相反的情况。

当 IWM 在 3 月初反弹时，并没有出现明确的做空进入信号。不过，IWM 引起了我的注意，当时，它重新跌破之前盘整的 3 月 8 日高点。我知道，如果突破尝试失败，也会在日线图上形成更低高点（之前的 2004 年 12 月高点），这可能成为长线下跌趋势的开始。因此，在离开高点几个月后，力量平衡开始转移到空方。唯一的问题是，何时以最低风险进入做空交易。

答案是跌破 50 日移动均线关键支撑位。尽管 50 日移动均线在上月提供了几次有效支撑，这次更可能失败的理由是，之前突破也失败了。这产生了更多的上档供给，有可能推动 IWM 走低。请记住，在 ETF 首次震出弱手之前，为何它不会突破上涨？这是相同的情况，只是情况恰恰相反。

2005 年 3 月 16 日（B 点），我进入做空交易。看一下图 10.17，观察做空进入后价格的下一步行为。



资料来源：TradeStation。

图 10.17 iShares 罗素 2000 指数日线

在进入做空交易的时候（A 点），目标价格是试探其 2005 年 1 月前期低点（水平虚线）。令我高兴的是，IWM 一路顺利地保持下跌趋势，完美地试探该支撑位，随后出现反弹。我在试探之前低点（B 点）时平仓，圆满地实现了最初价格下跌目标（结果见表 10.8）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 10.8　　卖空 iShares 罗素 2000 指数交易结果

进入点：	2005 年 3 月 16 日，在 125.08 美元卖空
退出点：	2005 年 3 月 29 日，在 121.87 美元平仓
净收益/损失：	＋3.21 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

平仓时，我知道，IWM 仍然存在很大的机会跌破前期 1 月低点并进一步下跌，但是，我认为它首先会自其支撑位反弹一段时间。如果它出现了这种情况（事实果真如此），我会观察再次做空的潜在机会。随后出现的反弹产生了更好的机会，相比保持最初的做空头寸，能够以更好的价格重新进入做空交易。

反弹到 50 日移动均线阻力位

我第一次卖空石油服务控股公司存托凭证（OIH）（参见表 10.2），之所以这样做的原因是，它形成了头肩形态。然而，表 10.9 与之有所不同，因为它显示的是，OIH 遇到其 50 日移动均线阻力后，重新恢复了最近建立的下跌趋势。50 日移动均线始终是非常关键的支撑/阻力位，因为很多机构用该指标制定中线买入和卖出决策。

表 10.9　　卖空石油服务控股公司存托凭证交易结果

进入点：	2007 年 8 月 14 日，在 169.10 美元卖空
退出点：	2007 年 8 月 16 日，在 161.74 美元平仓
净收益/损失：	＋7.36 点

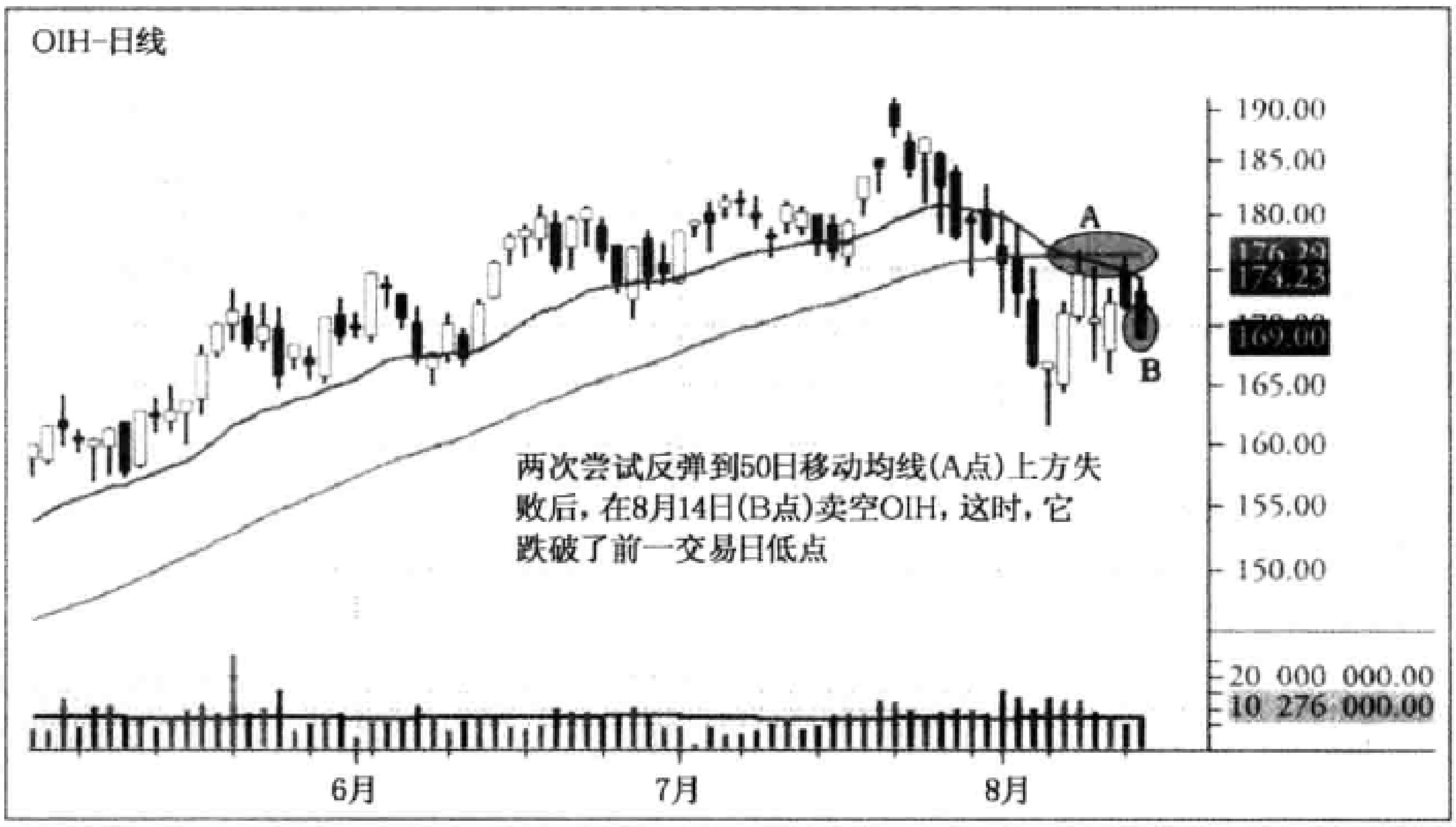
资料来源：《瓦格纳每日视点》。

2007 年 8 月 1 日，OIH 在 5 个月内首次跌破其 50 日移动均线支撑位。在这个过程中，它也跌破其主要上涨趋势线。没能做空最初的下跌突破，我想首先观察随后的价格行为，确保跌破支撑位并不是为了震仓，要是震仓的话，它会迅速反弹回来。

OIH 在 50 日移动均线下方交易了 5 个多交易日，之后回落试探 50 日移动均线新阻力位。第一次试探，不可能会刺穿阻力位，但是，我再次耐心地等待确保第二天不会突破。在首次试探 50 日移动均线后 3 天，OIH 再次试探，并且未能恢复到 50 日移动均线上方（如图 10.18 中 A 点所示）。

在两次试探中，新阻力位 50 日移动均线完美地标示了每次反弹的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.18　2007 年 8 月 14 日石油服务控股公司存托凭证日线

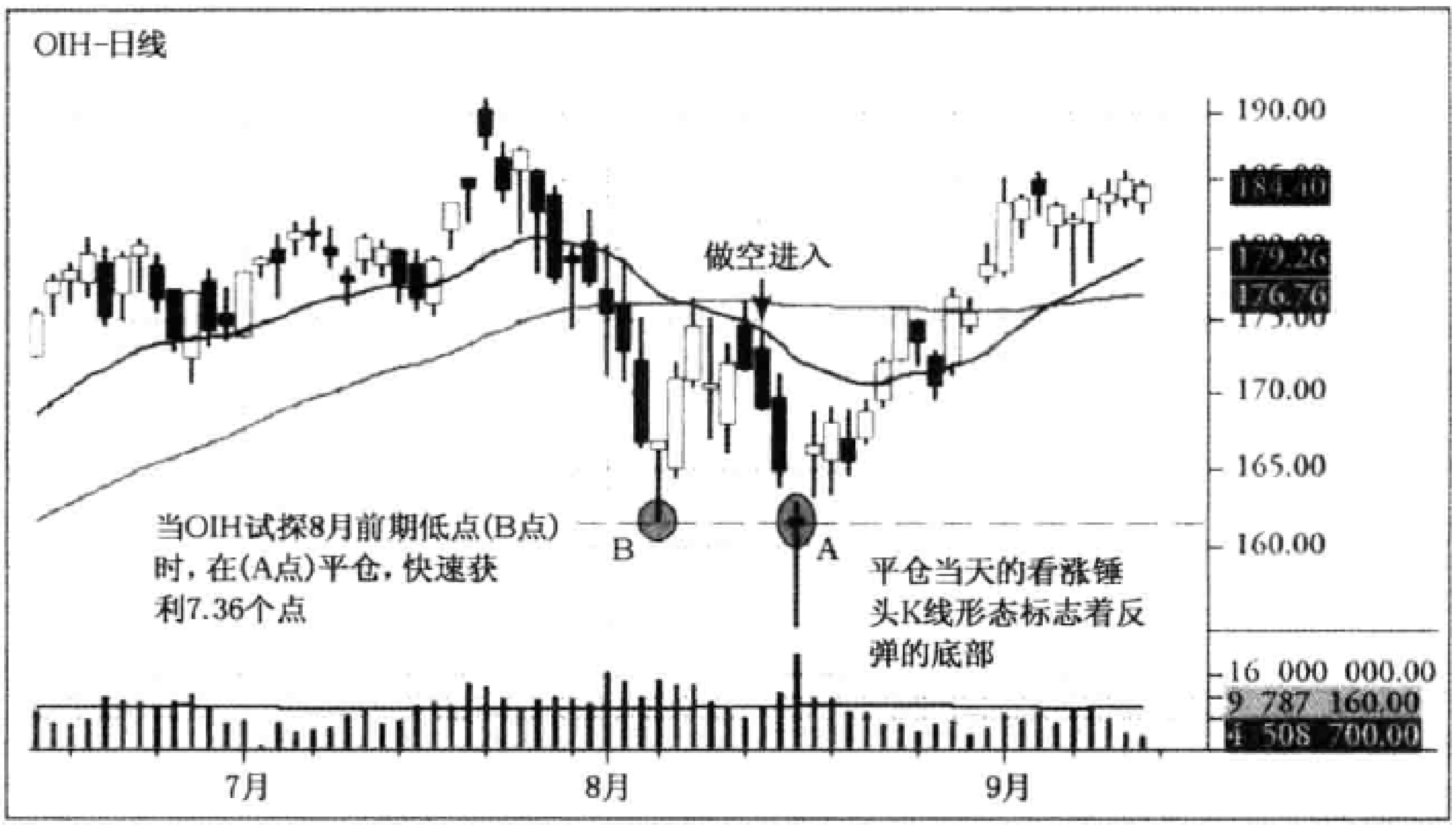
点。随着现在 50 日移动均线阻力位变得根深蒂固，我决定，如果 OIH 跌破前一交易日低点，就在第二天卖空。

由于 OIH 相对弱势以及既定的 50 日移动均线阻力位，我在 8 月 14 日卖空，这时，它也跌破了前一交易日低点（B 点）。然而，该交易的收益—风险比率并不理想，因为两周前的最近前期低点的支撑位并没有远远低于当前价格。两次抛售之间的时间如此短暂，之前试探支撑位维持不变的概率略有增加。因此，持有 OIH 并没有期望随后价格大幅走低，我只是决定进行短线下跌动能交易，并且在试探前期低点时逢低平仓。这就是我的操作过程，仅仅在两个交易日后就出现了试探前期低点（参见图 10. 19）。

退出最终变得很理想，因为 OIH 当天形成了看涨锤头 K 线形态，逆转一路返回到了上个月的高点。

有时，如果你观察自己进入后的价格行为，对交易的期望可能会降低。当这种情况发生时，你必须采纳市场向你发出的信号，而不是坚持，并试图迫使市场去适应你的想法。此外，请记住，你所有交易策略的目标不是榨取交易中的每一分利润，而是抓取大部分中间利润，并且保持风险最小化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.19　2007 年 8 月 16 日石油服务控股公司存托凭证日线

跌破对称三角图表形态

卖空 iShares 新华富时中国 25 指数(FXI)，如表 10.10 所示，与其他交易都稍有不同，因为它涉及“对称三角”图表形态破位时的交易。横盘振荡的价格不断变得越来越窄，波动性收缩，接近过去几周价格波动区域的中部，这时，这种形态就出现了。它导致沿着每天高点形成下跌趋势线，以及沿着低点形成上涨趋势线。对称三角形态既不是看涨形态，也不是看跌形态。相反，它只是预测波动性扩大的一种形态。如果能够快速抓住运行方向上波动扩大的开端，所产生的利润可能会相当可观，而且获利非常迅速。图 10.20 说明了进入交易之前的形态。

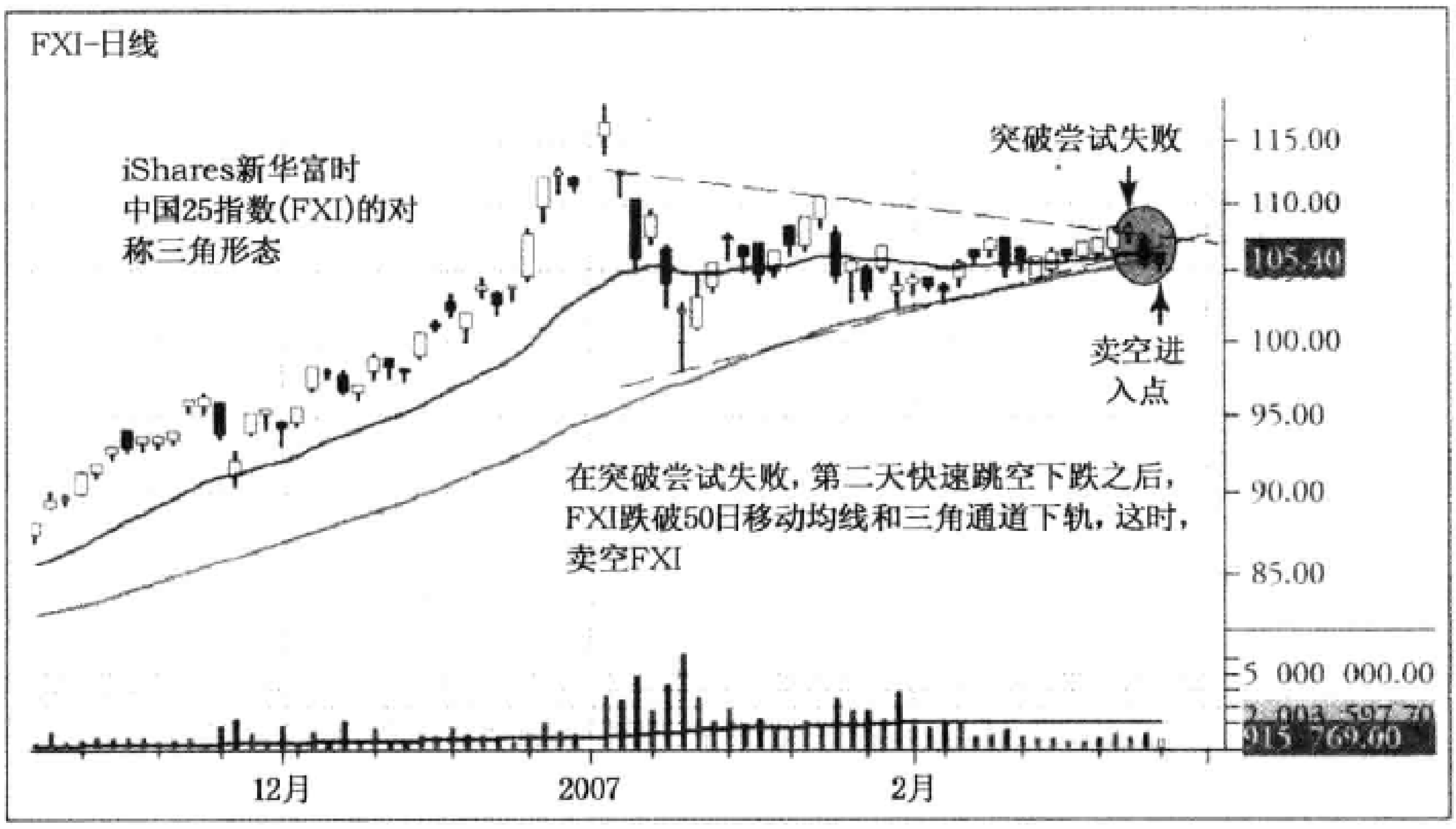
表 10.10　　卖空 iShares 新华富时中国 25 指数交易结果

进入点：	2007 年 2 月 26 日，在 105.38 美元卖空
退出点：	2007 年 2 月 27 日，在 97.4 美元平仓
净收益/损失：	+7.97 点

资料来源：《瓦格纳每日视点》。

起初，在 FXI 反弹到 2 月 8 日的高点 107.50 美元上方时，我打算买入，但是我没有进入，因为当 ETF 上涨到 2 月 21 日前期高点上方时，成交量并没有明显放大。第二天它形成了“十字星”K 线形态(向下箭头)，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.20 2007 年 2 月 25 日 iShares 新华富时中国 25 指数进入点

之后，2 月 23 日，迅速下跌 2.4%。

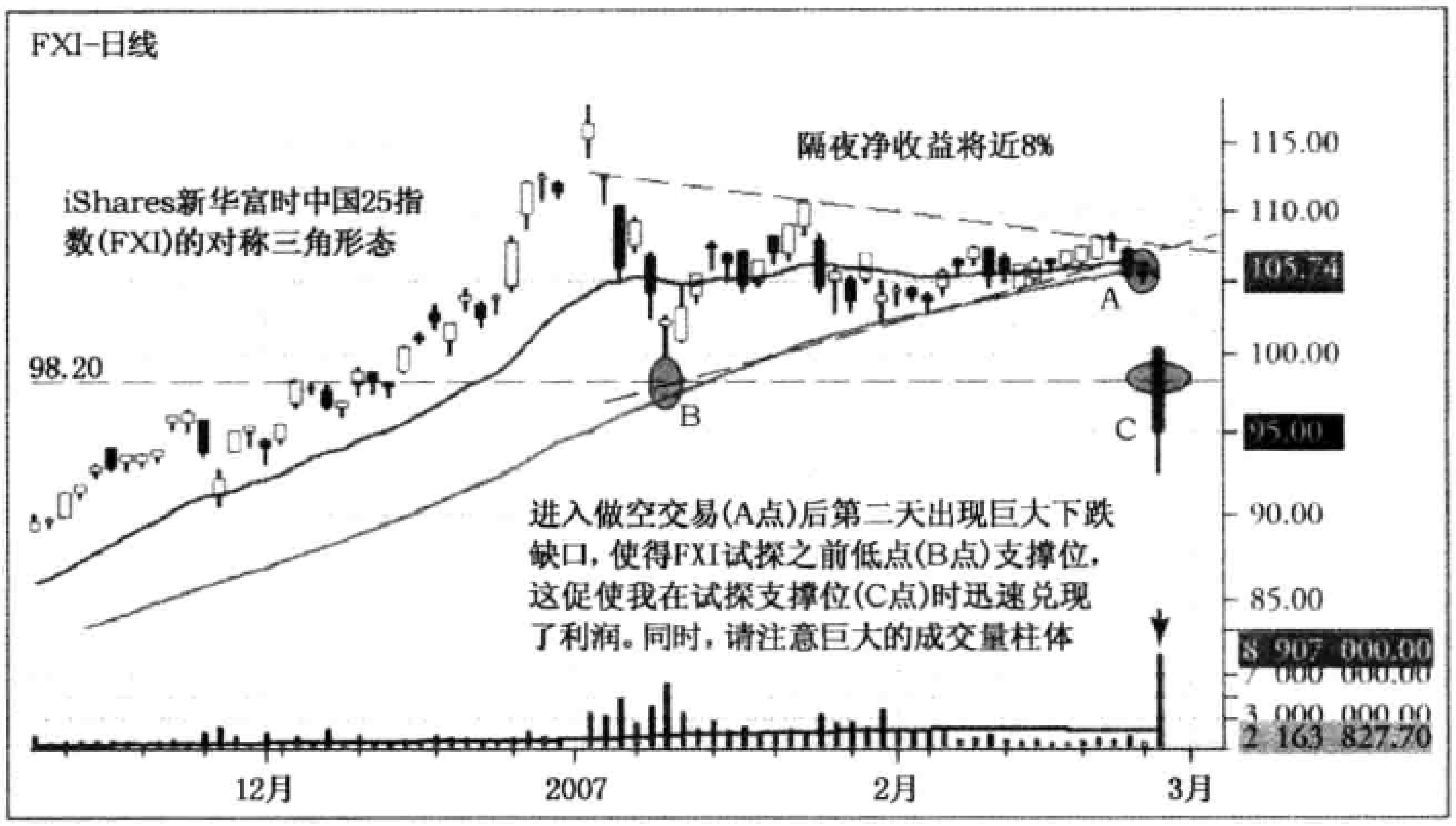
因为 FXI 显示出突破尝试失败，形成了一个理想的做空形态。并非只是简单地跌破三角趋势通道下轨，而是它首先反弹到上轨上方，吸引多头进入。由于突破买入的多头被套，只有当 FXI 破位下跌时，下跌动能才会增加。因为 FXI 已经跌破了 20 日移动均线和 50 日移动均线，因此，在 2 月 23 日低点下方约 30～40 美分处是理想的做空进入点。保护性止损位恰好设定在 2 月 23 日高点上方。1 月 10 日低点支撑位，大约是 98 美元，是现实的价格下跌目标位。我在 2 月 26 日卖空 FXI(进入点如图 10.20 所示)。

令我惊讶的是，幸运女神站到了我身边：第二天，上海证券交易所跌幅超过 9%，随后引发了美国市场的巨幅下挫。显然，就在进入做空交易后，我无法知道会出现什么情况，因为我只是按照图形交易。然而，当你收到一份礼物时，很明智的做法就是笑纳。

出乎意料的是，在 2 月 26 日进入做空交易后的那一天，FXI 下跌到了最初下跌目标位即 1 月 10 日低点，就出现在当天开盘后不久。我在 97.41 美元(C 点)平仓，1 天持有时间内锁定将近 8 个点的利润。图 10.21 的日线图显示，FXI 实际上超过目标价格几个点，但是，我仍然遵照计划，在预定的目标价格进行平仓。

你碰巧得到了一点运气，可以帮助你精心策划技术性进入点，这时，最好是利用这种好运气，而不是变得贪婪。FXI 触及前期低点目标位，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 10.21 iShares 新华富时中国 25 指数日线

此，我兑现利润，退出交易。在我进入做空交易后仅仅一天，出现什么样的情况并不重要。我由于遵守纪律而受到了奖赏，因为 FXI 只走低了一天，之后，再也没有到过该低点。8 个月后，2007 年 9 月，与我兑现卖空利润的价格相比，此时，FXI 交易价格已经翻番。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四部分

微调你的策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　活学活用你的方法

既然你已经学习了依靠技术分析进行 ETF 交易的策略，并且也读过了 20 个应用实例，因此，我想分享一些关键观点，将有助于你定制自己的方法。

本章中，你会了解到我在每次交易中确定 ETF 持仓规模的模型。这种方法确保你的风险与持仓保持一致。接下来，就如何执行最有效 ETF 交易得到一些指导。最后，我会介绍一些执行本书中所教授策略的简单方法，以及如何在盘中交易中应用。对那些想在日内交易 ETF 的人来说，这会令他们大感兴趣。

头寸规模

尽管大多数交易者都会使用保护性止损位，并在每笔交易中限定其风险，但是，很多情况下所缺乏的是一种具体方法来确保在每个仓位中都会保持类似风险。在 ETF 交易中几乎没有任何资金风险恰恰可能与具有太多风险一样会带来毁灭性冲击，因为对长期净盈利来讲，平均盈利性交易需要大于平均亏损性交易。

这里介绍的头寸规模技术，不仅可指导使得最大风险与每个头寸相一致，而且也是一种确保你的购买力获得最大收益的方法。

ETF 头寸规模模型基于被称为真实波动幅度均值（ATR）的技术指标。ATR 是一个自公式中提取的数字，能够让你比较各种股票和 ETF 的波动性。正如其名字暗含的意思，真实波动幅度均值表明一只股票平均每天波动多少点，包括缺口。例如，如果石油服务控股公司存托凭证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(OIH)的 ATR 是 2.5，那么任何一个交易日盘中低点和高点的平均区间，包括开盘缺口，就是 2.5 点。ATR 数值越高，ETF 波动性可能就越大。

一些交易者完全基于股票或 ETF 的 ATR 调整自己的头寸，但是，这样做并不够。价格较高的股票或 ETF 通常比价格较低的股票或 ETF 具有更大的波动性，这不足为奇。同样，存在很多低 ATR 值的 ETF，但这只是由于它们也在很低价格上交易。因此，完全基于 ATR 设置头寸规模并没有充分的依据。

如果你将 ATR 头寸规模模型推进一步，考虑 ETF 的价格因素，你不仅会知道 ETF 的波动性，而且还会知道相对其价格的波动性。之后，你可以使用这些信息知道，相对于所需要的资金量，ETF 有可能产生多少利润。相对于具有低比值的 ETF 来讲，具有较高比值的 ETF 会自动更好地利用你的购买力。下面是头寸规模公式：

最近 10 个交易日平均收盘价÷50 日ART＝规模比值

在我对上述公式进一步解释之前，你首先需要知道，为什么我用 10 日平均收盘价，而不是最近的收盘价格。

并不只用单一交易日 ETF 的 ATR 与其市场价格比较，我观察过去 10 个交易日的平均收盘价，这有助于消除价格异常，在某个特殊交易日出现巨大缺口时就可能出现价格异常。过去 10 个交易日平均收盘价恰好与 ETF 当前 10 日算术移动均线的数值完全相同。

关于方程中的 ATR 部分，请注意，我计算过去 50 天中的真实波动幅度均值。尽管很多技术分析师可能使用较短时期，但是你的目标是再次消除任何不规则波动，它们的出现可能是某个交易日新闻事件的结果。ATR 是大多数交易平台能够轻易计算出来的指标。

这里有一个使用该公式计算的实例。2007 年 7 月 23 日，半导体控股公司存托凭证(SMH)收盘价为 38.32 美元。其之前 10 交易日的平均收盘价格(10 日移动均线)是 38.14 美元。其 50 日 ATR 是 0.78。使用头寸规模公式，你会得到如下结果：

38.14 美元÷0.78＝48.9

48.9 的结果比较符合标准，因为该公式通常会产生一个介于 30～100 的数字。数值越低，ETF 与其相关价格的波动性就越强。数值越高，与相关价格的波动性就越弱。如果相同板块指数中几个 ETF 产品系具有类似的图形，你要选择比值最低的那个，因为在使用相同数量购买力情况下，这可能会产生较大的利润潜力。

因为较低数值可以转化为相关价格的更大波动，所以你必须依据每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只 ETF 的波动性调整股份规模，从而控制风险。当你研究下面的指导规则时，你可能要调整它们，以适合你个人的风险承受水平。如果你的首要任务之一是在亏损月度以月度损失最小化来实现每月稳定回报，你可能会采用保守操作。

如果规模比值回落到 50～75 区间，就无需对股份规模进行特殊调整。例如，如果在每笔交易中你的正常资金风险设定为总资金量的 5%（这很保守），那么你要买入或卖空相应数量的股份来匹配该资金风险。对一个100 000美元的交易账户来说，这可以转化为5 000美元 ETF 头寸。一般情况下，诸如标准普尔 500 指数存托凭证（SPY）和纳斯达克 100 指数跟踪股票（QQQQ）这些 ETF 会落入该区域内。

如果规模比值低于 50，减少你总头寸规模的 25%，也可以按相同比例增加保护性止损位的距离。例如，如果你想每笔交易正常的资金风险为 5%，规模比值为 40 的 ETF 需要将你股份头寸减少到账户资金的 3.75%。由于较高的波动性，较低股份规模可以使得较高波动性风险受到控制，这也为止损位提供了更大的回旋余地。如果你的正常止损位是超过进入交易时价格的 4%，你就会允许 5%的止损位。最终结果是，与较低波动性头寸具有相同的整体风险。诸如 iShares 新华富时 25 指数（FXI）和石油服务控股公司存托凭证（OIH）这样的 ETF 通常都属于这一类。另外，ProShares 产品系的大多数杠杆 ETF 都在这个范围内。

如果规模比值大于 75，你要增加股份规模 25%来弥补低波动性。以每笔交易资金风险的 5%基准来讲，你会让风险高达 6.25%。如果不这样做，也会获得盈利，但不会产生足够多的利润。因为 ETF 具有低的波动性，一般情况下，你也需要减少保护性止损位 25%的距离。诸如大多数固定收益（债券）ETF 这样波动缓慢的产品都属于这一类。然而，它们也不可以被忽略，因为大量的股息分派会弥补波动性的降低。

需要注意的是，上述指导规则也只是指导规则。它们并不是通过高科技的数学算法中得到的。然而，它们来自各类 ETF 交易的多年实践。就是在这些范围内，我发现对于每个头寸最适合于维持类似的风险，这与 ETF 的价格和波动性无关。

电子交易平台

以往的年代，要求你把所有交易指令发送到经纪人，对他们来讲，执行交易的唯一方法是通过专业人士（对于纽约证券交易所股票）或做市商（对于纳斯达克股票）。基本的拍卖系统以这样一种方式运行，即专业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人士或做市商接受你的买入或卖出指令，并将它与交易另一方的指令相匹配。在这个过程中，匹配交易的专业人士从中抽走了很大一块收益，被称为“买卖差价”。尽管该系统比较有效率，但问题是，专业人士能够轻易地利用这种情况，通过在快速变化的市场中其他宝贵的时间来填写市场指令，并且为了自己利润最大化而使价差更大。幸运的是，电子交易平台(Electronic Communication Network，ECN)的发明马上就解决了这些普通散户交易者所面临的问题。

你可以感谢极讯电子交易平台(Instinet)，它由一名梦想消除股市中间商的航天分析师于 20 世纪 70 年代创建，旨在构建能够让 ECN 成为可能的技术框架。自那时起，已经产生了大量的 ECN，对普通投资者或交易者来说，它们可以创建公平的竞争环境。

ECN 的一个基本任务是，尽可能快速、低成本地以电子方式匹配买入和卖出指令。与第一个 ECN 极讯电子交易平台不同，它只能匹配机构投资者的指令，今天的 ECN 能够自动匹配所有指令，包括那些散户和机构投资者，没有任何人机交互过程。这是一个公平的先到先得系统，并不会对交易规模产生偏好。

所有现代 ECN 都与各大证券交易所协同工作，为客户提供流动性和具有竞争力的价格。因为 ECN 与做市商和专业人士争夺客户指令单，过去多年以来，买卖价差已经收窄了。与专业做市商和专业人士不同，ECN 是计算机系统，它并不会自价差中获利。相反，ECN 的拥有者通过对股票或 ETF 执行交易时每股收取非常少的费用来实现利润。它们在幕后完成所有工作，使大部分网络经纪公司以之前成本的一小部分就可以处理指令订单。

对于 ETF 交易，利用 ECN 来提交指令单有许多优点。最重要的是，你只需要按自己想支付的价格来填写指令单。ETF“指令订单”具有透明性，能够让交易者看到每一个买入/卖出指令的规模和价格，一般情况下，假如你的指令是市场价格或者接近市场价格，这会让你在执行交易时获得即时指令单。通过传统的专业人士来执行指令单，往往会慢很多，产生更为糟糕的报价。通过使用 ECN，可以减少很多经纪人必须采取的步骤，从而可以更快地执行指令，获得更好的报价。因为只涉及极少的人际互动，报价成本也会降低，这也会使经纪公司通过 ECN 执行指令单时收取较低的佣金率。

接近 2000 年牛市顶峰时，许多 ECN 为了市场份额相互竞争。然而，并购和整合大大减少了(简化)你的 ECN 订单系统选择。现在主要供应商是群岛公司(Archipelago，ARCA)和极讯公司(INCA)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，很多网络经纪公司向交易者和投资者提供选项，既可以选择专业人士执行指令订单，也可以选择诸如群岛公司或极讯公司的ECN来执行。如果不确定你的经纪人的选项和功能，给他打个电话，询问如何具体下单。如果他告诉你，指令直接传送到了交易所大厅，这意味着，该指令单是通过传统方式发送到了专业人士或做市商。如果只有唯一的选项，这时，你或许应该考虑更换经纪公司，寻找一个可以为你提供更高效、更低成本、更快捷执行指令单的经纪公司，而ECN就可以提供。在单次交易中，差异并不明显，但是这种节省的费用在几个月内积累起来就会比较可观。

市价还是限价？

作为一般规则，我用市价委托来执行买单和卖单。背后原因很简单：发出糟糕委托单并抓住5个点的波动，这也比由于5美分错失发出委托单，只能眼睁睁地看着交易运行6个点，你却身在局外的情况要好。

因为一般情况下我希望在几周内会从交易中获得多个点的利润，因此，我并不担心放弃一些蝇头小利。这是我从以往失误中所吸取的教训，当时，我坚持得到好的委托价格，却不断地使我错失大量利润。我很快了解到，从长远来看，僵化地使用限制性委托单的获利性还比不上仅仅使用市场均价来执行交易。然而，当我在ETF交易中，确实也存在使用限价的情况。

实际ETF的买入/卖出价差决定了何时使用限价单，因为一些ETF交易差价要比其他一些ETF严格得多。一般情况下，特定ETF日均成交量越高，我就越可能使用市价单。具有高成交量的ETF通常情况下交易价差只有1～5美元，我往往会用市价填好委托单，并不花空心思去追逐几分钱的价格。然而，当ETF不是非常受市场欢迎时，一般情况下，价格会扩大，这与其较低的日均成交量有关。在这种情况下，我更喜欢使用限价单。

对于那些不太受欢迎的ETF，我发现，最好的策略是，把订单设置在价差中位要么略高要么略低的位置，这取决于你是想买入还是卖出。如果买入，就把订单置于价差中位上方约5美分的位置；如果卖出或卖空，就置于价差中位下方约5美分位置（请记住，没有证券提价交易规则）。

例如，假设你想买入生物技术控股公司存托凭证（BBH），当时最好的买入价是183.20美元，最好的卖出价是183.40美元。假定市场不会快速变化，你应该把限价单设定在183.30美元左右。然而，在快速变化的市场中，你应该略微提高报价，如果你对BBH价格会上涨几个点充满信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心，甚至可以用市价下单。请记住，你的目标并非是获得波动中的每一分钱，而只是以最小的风险获得波动中最好波段的收益。

确认盘中相对强势

尽管我大部分交易的平均持仓时间为几周到几个月的时间，但是，我经常会基于盘中表现寻找相对强势，只是确认进入交易目标位的时间选择仍然有效。按照循序渐进过程操作是这样做的一个有效方法。此外，对于那些日内交易来说，这些概念能够帮助你及早地确认理想的 ETF 交易机会。

基本思路是，把自上而下策略的各个步骤应用到更短的时间框架内。从本质上来讲，这是完全相同的自上而下过程，在板块内确认最强的相对强势，之后在板块内再缩小到最强势的单个 ETF 产品系，但是，这适用于较短的时间框架。

选择相对强势的板块指数

为了确认盘中相对强势，比较容易的是使用数字法，列出市场看护者(market minder)软件上的所有板块指数，对照查看第五章所介绍的所有百分比变化图。你需要再次在自己的交易软件中建立一个表格，列出感兴趣的主要行业板块和指数，根据每日百分比变化进行排序(如表 11.1 所示)。

表 11.1　　市场看护者软件主要行业部门

	代码	描　述	最近收盘价	净变化(%)	区间(%)
1	主要板块指数				
2	$NWX.X	Amex 网络指数	301.86	2.25	79.62
3	$GOX.X	CBOE 黄金指数	169.24	0.64	24.83
4	$INX.X	CBOE 互联网指数	283.29	0.38	86.17
5	$IUX.X	标准普尔保险业指数	392.3	0.38	68.6
6	$SOX	PHLX 半导体板块指数	500.09	0.24	30.14
7	$RLX.X	标准普尔零售业指数	470.94	0.14	37.66
8	$DJUSSW	道—琼斯美国软件业指数	635.83	0.05	54.96
9	$SOLEXP	世界太阳能指数	1 378.33	−0.05	47.52
10	$BTK.X	Amex 生物技术指数	821.72	−0.17	57.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	代码	描 述	最近收盘价	净变化（%）	区间（%）
11	$ DJT	道—琼斯运输平均指数	4 836.32	−0.27	42.15
12	$ DRG. X	Amex 制药业指数	346.44	−0.33	57.62
13	$ DJR. X	道—琼斯股票 REIT 指数	297.08	−0.33	62.72
14	$ DJUSRE	道—琼斯美国房地产指数	299.35	−0.36	60.47
15	$ XOI. X	Amex 石油指数	1440.15	−0.37	25.43
16	$ HCX. X	标准普尔医疗保健指数	411.58	−0.47	37.99
17	$ XBD. X	Amex 证券经纪商/交易商指数	230.69	−0.51	16.92
18	$ DDX. X	Amex 磁盘驱动器指数	155.67	−0.59	29.89
19	$ SPSIMM. X	标准普尔金属和矿业精选指数	3 183.47	−0.75	19.49
20	$ XTC. X	北美电信指数	1 078.07	−0.85	34
21	$ BKX	KBW 银行指数	106	−0.85	20
22	$ OSX	PHLX 石油服务板块指数	295.08	−1.28	6.83
23	$ DJUA	道—琼斯公用事业平均指数	501.54	−1.38	4.74
24	主要指数				
25	$ DJI	道—琼斯指数	13 895.63	−0.12	60.85
26	$ COMPX	纳斯达克综合指数	2 701.5	−0.30	38.33
27	$ SPX. X	标准普尔 500 指数	1 526.75	−0.30	40.51
28	$ MID. X	标准普尔中盘 400 指数	885.06	−0.38	29.76
29	$ RUT. X	罗素 2000 指数	805.45	−1.04	14.53

资料来源：TradeStation。

一定要建立像表 11.1 这样的表格，可以实时地动态排序，一般是按降序排列，基于前一交易日收盘价的百分比变化。如果你所使用的软件没有实时数据或者无法动态排序，一定要经常更新数据。

指数中的相对强势

美国东部时间(ET)上午 9:35，市场开盘后 5 分钟，记录所有主要板块指数、你跟踪的专业指数及主要指数的百分比变化。该项工作最简单的方法是打开报价屏幕，记录输出时间。请注意，你对交易前 5 分钟板块指数的波动并不感兴趣。相反，等待 5 分钟，你要留给这些工具一些时间用来启动，并记录它们自前一交易日收盘价的跳空高开和跳空低开情况。本质上讲，这和关注开盘价是相同的，但是会有 5 分钟的延迟。之后，你使用该数据进行比较，找到在交易前 30 分钟后，哪一个板块指数上涨得最快。

上午 10:00，股市将进入当天的第一个“逆转期”。这个时候，股票和 ETF 通常从开盘价格波动中略有回撤。上午 10:00 后，主要指数所适应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方向通常是界定整个上午交易时段的方向。

此时，市场开盘后 30 分钟，你再次打开市场看护者软件，观察所有板块指数、专业指数和主要指数。用上午 9:35 的数据进行比较，一般情况下，你希望看到哪一个指数上涨得最快。要做到这一点，自列表顶端的板块或指数开始，用百分比变化进行动态排序，之后减去第一次输出时的百分比变化。

你需要手工计算的原因是要看看哪一个指数在交易前 30 分钟上涨幅度最大。大多数情况下，这将是在整个交易日内盘中最相对强势的板块。如果只看绝对百分比涨幅居前的指数，这种涨幅带有欺骗性，因为其中没有考虑开盘跳空上涨的因素。

请看下面的例子：

道—琼斯公用事业平均指数（$DJUA）显示，截至上午 10:00，相对于前一交易日收盘价涨幅为 1.7%。当你与上午 9:35 情况进行初步核查时，该指数已经上涨 1.6%。另外，请注意，半导体指数（$SOX）显示，截至上午 10:00 涨幅为 1.4%，但是 $SOX 在交易前 5 分钟之后仅仅上涨 0.3%。尽管公用事业板块的涨幅就绝对百分比而言高于半导体板块，但是半导体板块具有较强的盘中相对强势，因为它自开盘时上涨的百分比更大。几乎所有公用事业涨幅都是开盘缺口所造成的结果。要注意开盘前 30 分钟之后涨幅的百分比变化，而不是只看整体的绝对涨幅，这就是其中原因所在。

如果整体市场处于既定的下跌趋势，请记住，自上而下系统的第一步是在主要指数的总体方向上交易。这意味着你要寻找呈现出相对弱势而不是相对强势的板块，这些板块在交易前 30 分钟下跌幅度最大。

相对指数自身的强势

确认了相对大市呈现出最相对强势或相对弱势的指数后，下一步是确认指数相对于自身也呈现出相对强势。完成这个步骤，要确保在盘中波动区间顶部 1/3 时准备做多交易，或者在盘中波动区间下部 1/3 时准备做空交易。如果所有指数都未能满足这些标准，板块可能丧失了早期的相对强势或相对弱势，应该被视为潜在的交易机会。

在这种情况下，转移到自开盘时出现第二大百分比涨幅的指数，并通过是否在盘中区间的上部 1/3 交易来判断它是否相对自身呈现出相对强势。把这个过程重复下去，直到你找到一个在盘中波动区间上部 1/3 交易的指数为止（对于做空交易而言，就是在区间下部 1/3 交易）。大多数情况下，自开盘起上涨最大百分比的第一个指数，也会在该区间的上部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1/3 或下部 1/3 交易。然而，如果开盘缺口是由消息所驱动产生的，那么，开盘时所有的兴奋点可能都已经烟消云散了。确保指数相对于自身具有相对强势的方法，就是防止这种情况的手段。

范围缩小到单个 ETF

确定了板块指数不仅比其他指数具备相对强势，而且对自身也具有相对强势，接下来要查看自己的 ETF 综述指南（参见第五章），或者你遵循自己预定的 ETF 产品集合，在板块内简单地比较各种 ETF 基金产品系。快捷的方法是使用百分比变化图表来比较每个板块中的 ETF 产品系，看看哪只 ETF 在板块内最强势。选择具有相对最强势的 ETF 产品系。

确认成交量

最后一步是确保成交量强势，足以确认 ETF 的相对强势或相对弱势。指数内的 ETF 或龙头股成交量越大，构成就越好。在做多和做空备选交易中的成交量应该大于或等于过去 5 个交易日中前 30 分钟的平均日成交量。发现是否符合要求的最简单方法是，绘制盘中成交量的移动均线。或者，你能够简单地观察过去 5 个交易日中每天交易的 5 分钟或 15 分钟走势图，迅速获得一种感觉，该交易日的成交量是不是很大。

在上涨筛选过程结束时，基于当天相对强势或相对弱势，你就会留下最好的做多和做空交易备选对象。

找到进入点

为了在做多备选交易中找到低风险进入点，要等待出现自 ETF 交易前 30 分钟内盘中低点到高点整个区间的 0.382（38.2%）斐波纳切回撤。相反的情况适用于做空备选交易。

如果你的 ETF 备选交易到美国东部时间上午 10:15 没有出现 0.382 斐波纳切回撤，通常情况下这意味着趋势有更高的概率会持续，因为相对强势非常突出。因此，如果价格修正到上午 10:15 还没有出现，也就是说，反而出现了"时间修正"，你应该在市场中直接进入交易。

如果你遵循这些步骤进行交易，你应该会在交易日前 45 分钟内完成建仓，要么是最相对强势的 ETF，要么是最相对弱势的 ETF。

退出和止损

至于止损价格，这完全取决于你的目标。例如，如果你只是用盘中进入技术来改善周线交易的进入价格，那么，你除了预先计划的保护性止损位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，其他的都不必担心。然而，如果你只打算找到日间交易进入点，那么在短线 5 分钟和 15 分钟线图中使用移动均线和盘中趋势线是非常重要的。

综合应用：交易进入实例

假定是 2007 年 6 月 21 日，你想利用上述策略进行盘中 ETF 交易。遵循上述的初始步骤，在上午 9:35 比较主要板块的百分比变化，观察其中哪一个在开盘时呈现出最强势涨幅，以及标准普尔 500 指数的百分比变化。做该工作的时候，你观察到半导体指数（$SOX）已经显示涨幅为 0.6%，相较之下，标准普尔 500 指数的涨幅只有 0.1%。

25 分钟后，你再次打印出所有板块的截图，与开盘后 5 分钟所观察到的最初百分比进行对比。现在，你注意到，标准普尔 500 指数已经自上一交易日收盘价下跌到亏损 0.4%，但是半导体指数仍然维持在盘中高点附近，显示相同的 0.6%收益。这清晰地表明了相对强势，当主要指数最终反弹时，没有随大市一起下跌的板块将率先反弹到新高。如果你在那天上午进行交易，表 11.2 总结了你的实际观察情况。

表 11.2 2007 年 6 月 21 日盘中交易中，半导体指数 VS 标准普尔 500 指数

指 数	上午 9:35 百分比变化	上午 10:00 百分比变化
标准普尔 500 指数（$SPX）	+0.1%	(0.4%)
半导体指数（$SOX）	+0.6%	+0.6%

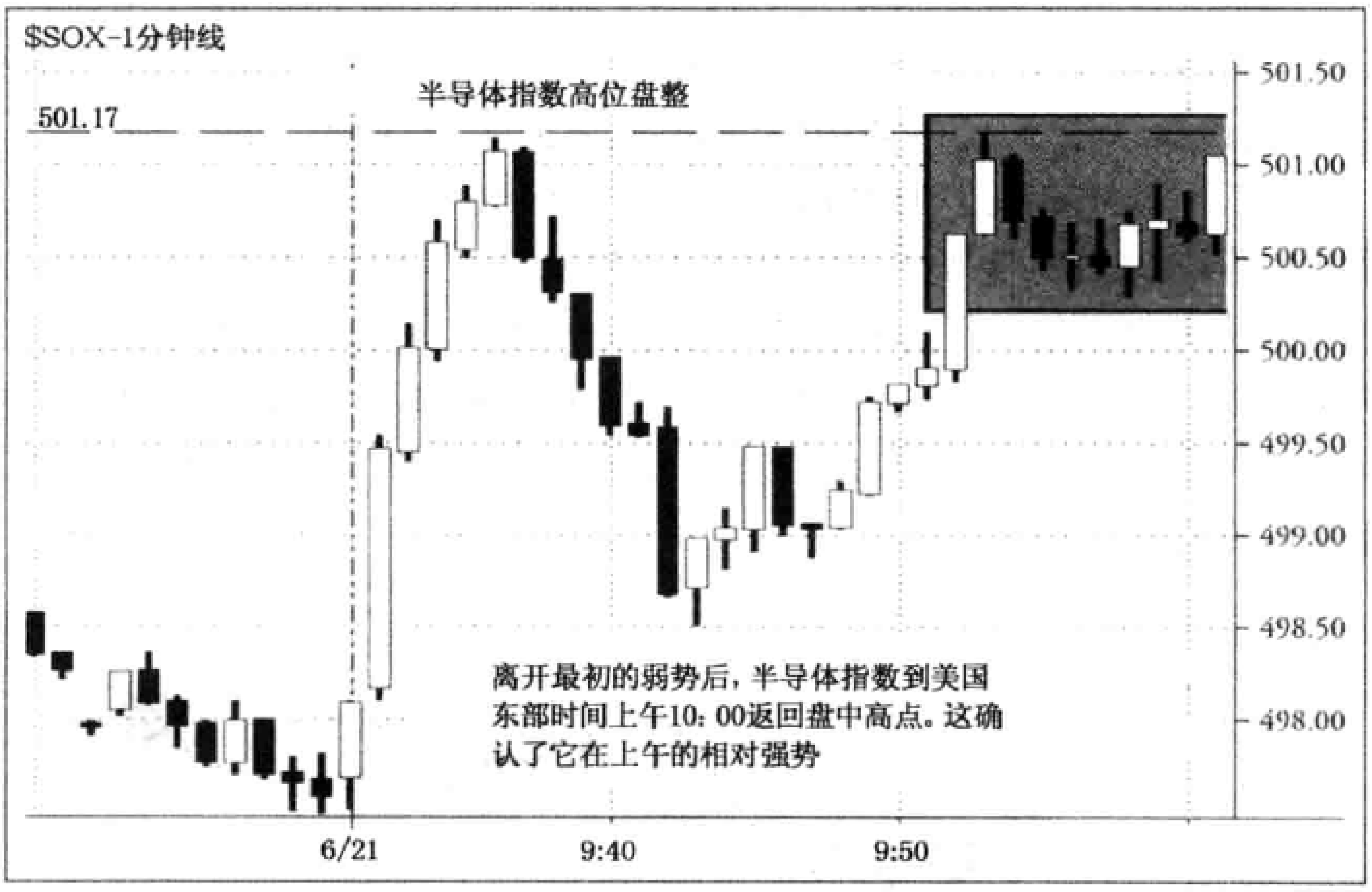
确认完半导体指数相对于大市强势之后，你接下来确认该指数也相对于自身呈现相对强势。这项任务的最简单方法是观察市场看护者软件上相关板块的百分比栏，确定半导体指数在其盘中区间的上部 1/3 交易。另外，已经浏览 1 分钟盘中（走势图见图 11.1），它以图形的方式向你呈现了相同的内容。

请注意，开盘后约 10 分钟，半导体指数最初在图中下跌。然而，在标准普尔 500 指数出现负数时，它维持在前一交易日收盘价上方，因此，这确认了它的相对强势。到上午 10:00，半导体指数摆脱回调状态，重新恢复到了盘中高点盘整。当这类行为出现时，只要大市反弹，该指数会有很大的概率率先反弹创出新高。

如果你的备选交易对象通过了相对强势测试，接下来就要确认其成交量高于板块内的平均成交量。这最容易完成，只要快速浏览板块中的各种 ETF 成交量柱状图就可以。

假如成交量至少高于平均水平，下一步就是选择在该板块内呈现出

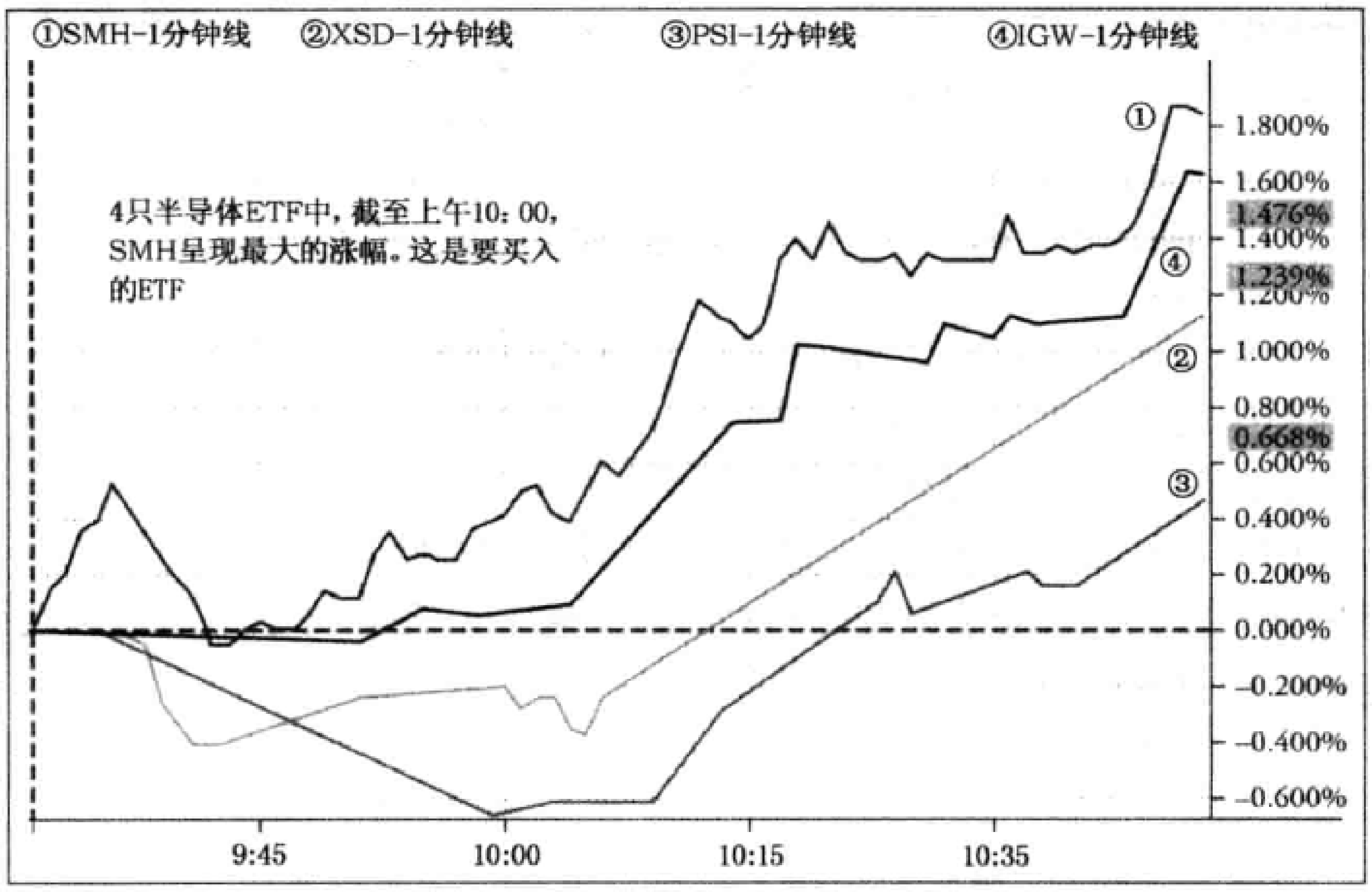
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 11.1 2007 年 6 月 21 日半导体指数高位盘整

最相对强势的具体半导体 ETF。图 11.2 中的百分比变化对比图，可以让你完成这项任务。（参见第四章，回顾如何创建这类图。）



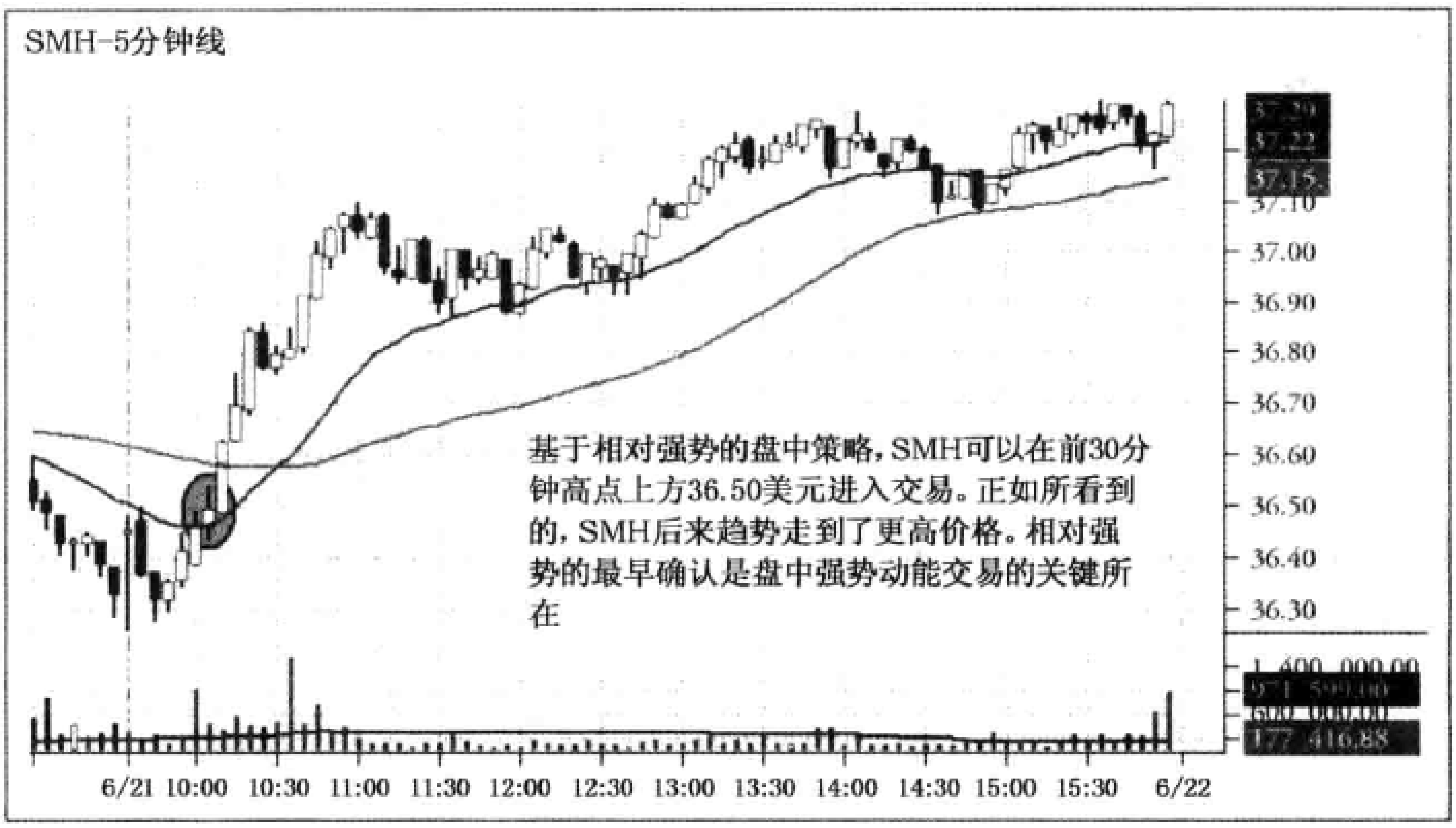
资料来源：TradeStation。

图 11.2 相对强势对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与半导体指数相关的 4 只 ETF 中，请注意，半导体控股公司存托凭证(SMH)到上午 10:00 时呈现出最大的涨幅。因此，它具有最相对强势，是应该买入的 ETF。请记住，始终买入龙头股，而不是滞后股。

由于你已经确认了板块和单只 ETF 的相对强势，下一步是确定进入时机。等待 38.2%斐波纳切回撤或者突破到上午盘整高点上方买入，就可以完成这项任务。在这种情况下，首先出现突破创出新高，因此，买入进入点设定在前 30 分钟高点上方 10 美分。图 11.3 显示了在什么位置设定进入点(灰色圆圈标示)，以及如果在当天剩余时间内一直持有 SMH 所带来的最终结果。



资料来源：TradeStation。

图 11.3 2007 年 6 月 21 日半导体控股公司存托凭证进入点

经过上述步骤，你已经在当天最相对强势的板块内建仓，并且是该板块内最好的单只 ETF。自此开始，问题就是，对真实的交易形态来讲使用什么时间框架进行分析。回顾第八章的退出策略，其中提到如何有效管理你基于相对强势进入的交易。你可以使用不同时间框架来确定退出时机，但是，无论你更喜欢哪个时间框架，盘中策略会使你更加精确地确定进入交易的时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　其他指导

本章中，我提供一些最后的见解，供你随时参考。这些并不是为我的策略所制定的规则，而是对你处理偶尔遇到某些情况的建议。

评估你的交易

最初进行交易时，我假设，决定一笔交易是否成功的方法仅仅基于交易是否盈利。如果交易给我带来净利润，就认为我执行了良好的交易。相反，我自然而然地认为亏损交易是糟糕的交易，我或许本来就不应该进入。尽管这种简单的方法似乎合乎逻辑，但是我很快就了解到，我这种分析交易的方法有很大的缺陷，实际上，作为一名交易者，要想取得长期成功，恰恰相反的方法才是必要的。

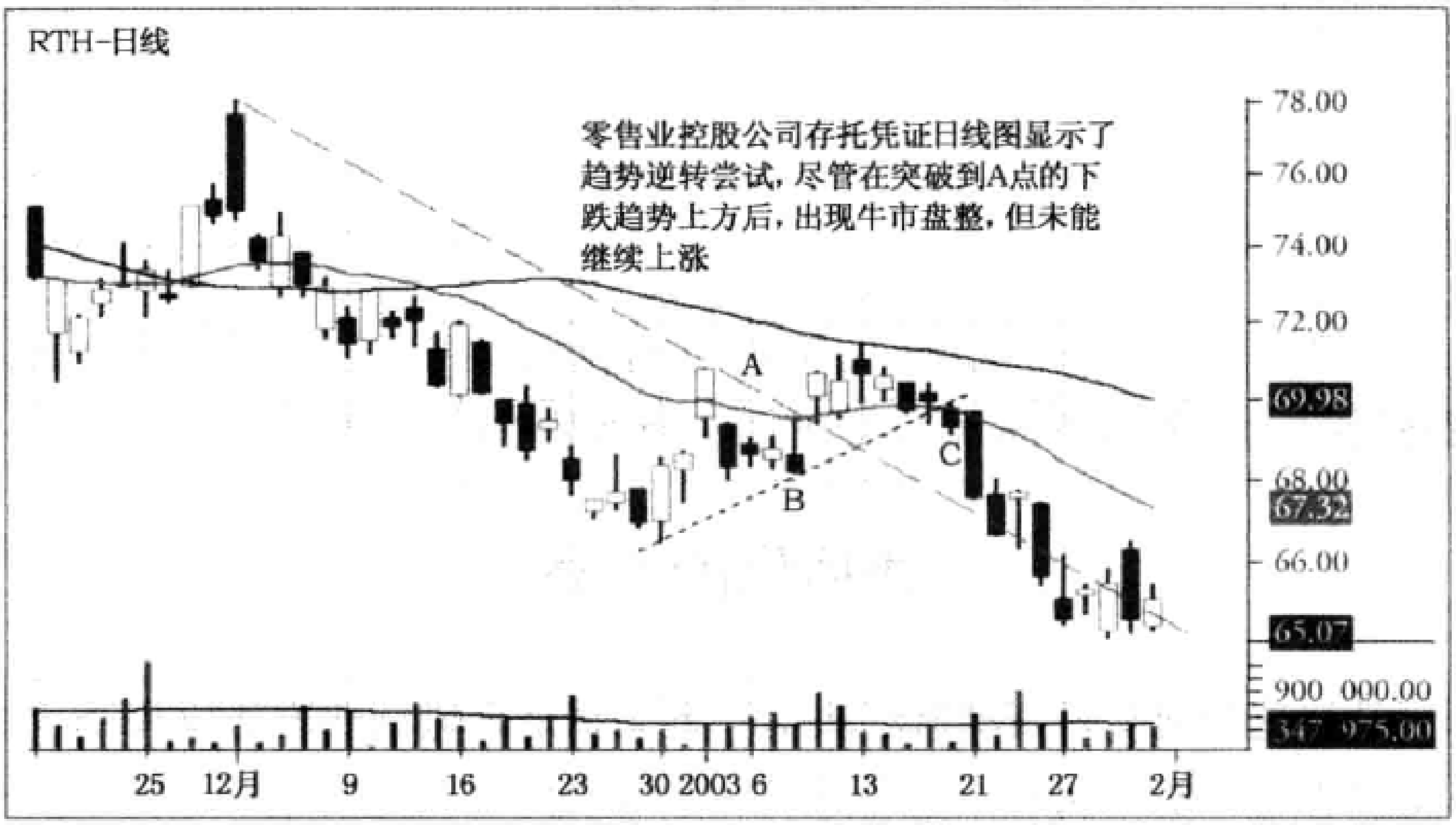
我终于知道，需要基于自己是否做出了正确决策以及是否坚持了自己的交易来评估交易，而不是交易是否最终获得了利润。我知道，如果只关注做出正确决策，而不关注每次交易是否获利，从长期来看，利润会自动产生。单纯依据盈利性来判断交易的问题是，当我偶尔从糟糕的交易决策或者缺乏纪律性中获利时，这种偶然性会增强不良交易习惯，从而对整体盈利产生恶劣影响。作为一名交易者，为了获得并维持长期成功，关键在于守纪律，坚持每一年中每一个交易日的个人交易计划。诚然，有时，在激烈争夺的交易期间，很难知道自己是否真正坚持了计划。判断你是否制定了正确决策的有效方法是，养成问自己这样一个非常重要问题的习惯：你还会做相同的事情吗？知道我现在了解了哪些情况吗？换句话说，在看到交易结果后，不管它是否取得了预期结果，在所有条件没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化的时候，你会再次做出同样的交易决策吗？

如果答案是肯定的，那么你做出了正确决策，并且应该会对交易感觉良好，无论它有没有最终产生利润。虽然甚至当你所做的一切全都正确并且也坚持了计划时，你还是会遇到亏损交易，但是如果你从不偏离自己的计划，并且始终专注于制定正确的决策，从长期来看，你一定会获利。

图 12.1 为零售业控股公司存托凭证（RTH）日线图，图中详细描述了一个典型的亏损交易，当我买入时，本打算进行几个交易日的波段交易。



资料来源：TradeStation。

图 12.1　2003 年 1 月，零售业控股公司存托凭证——典型的亏损交易

当 RTH 向上突破路线下跌趋势线（A 点）时，我买入了它。突破下跌趋势线也正好与反弹突破 20 日指数移动均线（EMA）同时出现，这应该会成为新支撑位。因此，在进入交易时，我将止损位设置在 20 日指数移动均线和新形成的时线上涨趋势线（B 点）下方。我认为 RTH 会跌破 20 日指数移动均线并触及止损位，而且新时线上涨趋势线支撑位会碰到它。如果没出现这种情况，我会快速退出交易，因此，时线上涨趋势线（B 点）下方的保护性止损位是合乎逻辑的。

尽管在 20 日指数移动均线上方形成牛市盘整，但是 RTH 并没有继续上涨。2003 年 1 月 16 日，RTH 下探其 20 日指数移动均线以及盘中时线上涨趋势线，但是收盘高于两条技术性支撑位。然而，第二天，RTH 坚定地收盘于两条支撑线下方。当这种情况出现时，我坚持之前预定的计划，在 C 点处止损，兑现了交易损失。事实证明这是一个很不错的举

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

措，因为 RTH 在随后一周内下跌将近 5 个点。

在分析交易的同时，我会回头看看图表以及交易的最终结果，并问我自己，“倘若知道现在我所了解的情况，我还会做同样的事情吗?”尽管是止损出局，我的回答是肯定的，因为我对进入该交易有充分的理由，止损位也设置在正确的位置，并且我遵守纪律兑现亏损出局。相反，如果交易跌破 20 日移动均线，我没有斩仓，该问题的答案就会是否定的，同时，我也没有坚持自己的计划。以 RTH 跌破其 20 日移动均线后，即使它逆转反弹上涨并获得盈利，如果我坚守 RHT 仓位，这也是一种非常糟糕的情况。如前所述，来自不正确的决策或缺少决策的盈利情况，从来都不是一件好事，因为它会进一步养成坏交易习惯。

趋势捉摸不定的市场

在趋势捉摸不定的市场环境中，你很难获利，这时不要气馁，这往往会变得更加不稳定。把你自己身处于这种交易环境想象成一名举重运动员在努力训练，把自己变得更加健康强壮。

在你做这些艰苦的举重训练时，任务非常辛苦，并且结果难以立竿见影。甚至你可能会望而却步。然而，一旦你的肌肉最终强壮起来，就会处于最佳状态，只要花费很少的努力，就可以使股肉强健。如果你能够在早期阶段以较小的损失坚持下来，时间就会逐步改善你的肌肉状态(并且最终也会如此)。如果在事情并不轻松的状态中，你努力工作，制订坚实的、有纪律性的计划，那么，当顺利的趋势重新到来时，你就会在这项游戏中取得极好的成绩。把保本作为你的头号目标，这样，就可以持续利用更好的时机，把自己变成更强的交易者。请记住，要问自己那个最为重要的问题：“倘若知道现在我所了解的情况，我还会做同样的事情吗?”只要答案是肯定的，你就应该对交易结果感觉到满意，知道只要自己坚持交易计划，并且不为每个交易日的盈利和亏损情况担忧，从长远来看你就一定会获利丰厚。最重要的是，请记住，现金是非常有效的头寸，并且盈利最丰厚的私人交易者身处市场之外的时间要多于身处市场之内。

恰当的触发价格

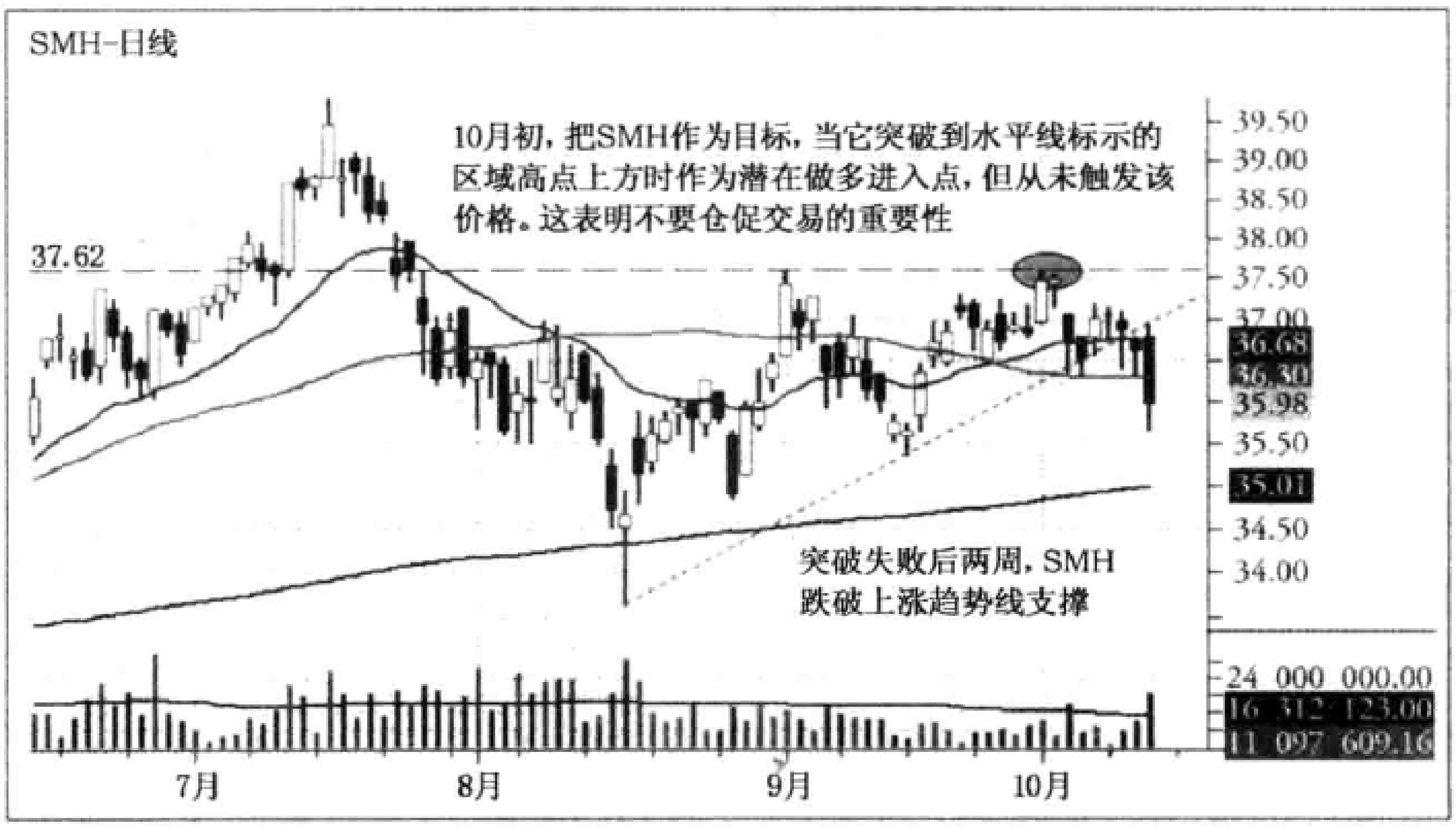
在你选择出最好的 ETF，并确定好恰当的进入点和退出点之后，关键就是坚守纪律，在进入头寸触发预定价格之前不要仓促交易。各种诱惑总会存在，因为人们习惯性地认为他们会得到一个“更好”的价格。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而，你必须记住，“支撑”位和“阻力”位意味着，在明确突破阻力之前买入，或者在跌破支撑位之前卖空，止损退出是肯定的。

有时，我知道，一个自认为是潜在的 ETF 交易形态，如果该 ETF 向上突破关键阻力区域，就或许有产生丰厚利润的潜力。在这种情况下，进入交易触发价格总会位于阻力位上方，从而迫使 ETF 确认自己的相对强势。如果交易者犯下错误，在真实触发价格之前建立头寸，其结果往往是不利的。

图 12.2 是我跟踪的一个 ETF 实例，它具有突破水平价格阻力位的潜力。碰巧突破未能持续下去。要是我仓促地过早进入交易，损失就会一直持续，但是，耐心等待恰当的触发价格，会防止我永远将进入交易摆在首位。没有伤害，也没有资金损失。



资料来源：TradeStation。

图 12.2 2007 年 7 月 10 日半导体控股公司存托凭证日线

图 12.2 是 2007 年 7～10 月半导体控股公司信托凭证（SMH）日线图。在月初的 37.60 美元区域高点以及自 8 月低点上涨趋势线支撑位下方的盘整很有发展前景。两者相结合有助于更大概率的上涨突破。然而，10 月 3 日以及随后几天的行为是一个很明确的实例，说明了市场总会做自己想做的事情，而不是你想让它做的事情。你为何必须保持耐心，等待在你进入交易前 ETF 首先超越的确切触发价格，这就是原因所在。这样做会迫使交易者确认其自身的强势，而非你只是在假设它具有强势。以 SMH 为例，做多进入的触发价格是盘整区域高点上方 10 美分，但是它在 10 月 3 日开盘跳空下跌，从未在其开盘高点上方交易。要是我提前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入 SMH，就会马上面临亏损。相反，耐心和等待预定触发价格的纪律会防止受到任何伤害。

交易你所见，而非你所想

当市场事实上在相反方向波动时，技术分析一次又一次地指出在特定方向上趋势发展的可能性。这是否意味着技术分析没有用，你应该把它扔到窗外？当然不是！技术分析确实很有用，并且也始终会有用。但是，你必须记住，在交易中使用技术分析的目标只是使成功的长期概率对你有利。

这意味着，尽管你的大多数交易可能在长期内是获利的，但是你从不会知道自己所进入的下一次交易是否会获利。为何在交易出现错误时（参见第八章），你需要为退出交易制订严格的风险管理计划，这也就是原因所在。如果你只依靠技术分析，并且没有为每次进入的交易微观管理制订严格计划，你就根本不可能成为盈利的交易者。

盈利的交易者从不担心每次单独交易是否赚钱；恰恰相反，他们只关注通过全面技术分析和严格风险管理相结合，使得长期成功的概率对自己有利。股市永远是对的，并且最终会做它想做的事情。这也就是为何我的座右铭始终是：交易你所见，而非你所想！

知道何时进入 SOH 模式

SOH 是“持币观望”的缩写。这个术语是指在一段时间内，交易者只寻找具有积极的风险—回报率的微小交易机会，并且什么都不做。

实际上，最好的持续性盈利专业交易者在市场之外的时间要多于在市场之内的时间。当然，当出现良好机会，产生前景迷人的交易形态时，他们会非常积极；但是，当前景不甚明朗时，他们就会靠边站。

人们应该考虑一些包括如下具体情况的 SOH 模式：

（1）主要指数间出现的巨大趋势背离。如果标准普尔 500 指数向下跌破长线上涨趋势线支撑位，而与此同时，纳斯达克综合指数突破创出 52 周新高，这是两个主要指数的明确背离。在这种情况下，你一般会发现大市趋势极不明确，原因在于市场出现拔河式争夺的现象。最好是让市场参与者争个水落石出，而你从旁观察。

（2）大幅突破出现失败迹象。龙头股和龙头 ETF 突破完善的盘整区间，但是在一个或两个交易日后跌破关键点位，这就是一个不确定市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标志。在这种情况下尝试突破时买入，就会令你的账户出现极不稳定的情况。

(3)市场总成交量水平低迷。当整体成交量远远低于 50 天的平均成交水平，主要指数试图形成的趋势往往是短暂的。只有最少量的市场参与者，相反方向上的很多压力会轻易地导致一个趋势出现失败。市场在看涨和看跌两个方向上都缺乏持续性，SOH 是最好的行动计划。

(4)备受期待的消息箭在弦上。如果华尔街在期待重大的市场动态消息，诸如美联储对经济政策的决策，或者可能宣布重大的地缘政治消息，那么最好是处于 SOH 模式，直到观察到股市反应。请记住，不是新闻本身起作用，而只是对新闻的反应起作用。

(5)当你需要倾听自己直觉时。从前在很长一段时间内，我都有一种预感，市场上的某些事情“感觉不对头”。我通常会很后悔忽视这样的预感，因为事实证明直觉完全正确无误。看起来似乎仅是一种直觉的感觉，实际上是多年观察类似情况所形成的经验积累。在这样的场合，要倾听自己潜意识的声音。

不一定避免高价 ETF

当我最初开始交易个股时，错误地专注于只交易低价股(当时，ETF 是有限的)。尽管我不交易低于 1 美元的股票，但是，我交易的股票一般情况下每股价格从为 3～20 美元。我的理念是，我能够买入更多股份，因此具有更大的利润潜力。当时，这种推理似乎也合乎逻辑，并且我甚至通过交易这些低价股赚到了一些利润。然而，我没能意识到一个关键点：交易价格较高的股票也可以获得同样的利润，因为较高价格的股票在既定时间内也按相应的比例上涨了较多点数。因此，我可以购买少量高价股票来赚取同样多的利润，而不是买入更多、更廉价的股票。请看下面的例子。

例 1:你决定买入2 000股 ETF，每股价格只有 15 美元。扣除佣金，它将花费你30 000美元。如果 ETF 价值上涨 4%，每股涨幅是 60 美分，使得 ETF 新价格为 15.60 美元。现在，2 000股乘以每股 15.60 美元得到总价值为31 200美元。这相当于投入资金30 000美元，净收益为1 200美元。

例 2:你买入价格较高的 ETF，但是，由于你的资金量限定为30 000美元，你只能买入有限数量的股份。你想买入的 ETF 是每股 150 美元。因此，你买入 200 股。随后，ETF 价值上涨 4%(与例 1 相同)。4%的升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值产生的每股净涨幅是 6 美元，现在，ETF 价格为每股 156 美元。200 股乘以每股 156 美元得到总价值为31 200美元。因此，30 000美元资金净收益总额是1 200美元。

正如你所看到的，当 ETF 上涨或下跌既定的百分比时，你的利润潜力不会受到持有股份数量的影响。无论 ETF 是廉价还是昂贵，收益都是相同的。

昂贵的 ETF 会比廉价的 ETF 按相应比例变动较多点数，但是，当你按百分比来观察收益时，最终结果是相同的。显然，买入廉价并达到所有其他标准的 ETF 也没错，但是，要确保不要限制自己的选择。结果是相同的。

提示：高价 ETF 和股票有昂贵的理由。它们是龙头股，并且机构在买入它们。始终要买入龙头股，而不是滞后股。

整数位的支撑和阻力

虽然 ETF 是由标的股票需求推动的合成性工具，但是通常情况下，它们的价格在反转前仅仅会高于或低于整数。出现这种情况，是因为专业人士试图通过在关键支撑位和阻力位扩大买入/卖出价差来赚取更大利润。

电子交易平台(在第十一章讨论过)的问世，有助于减少这种情况出现的频率，但是，它仍然是一个需要关注的因素。在交易股票时，我观察到一个更有趣的形态，就是专业人士和做市商往往使用最接近的整数来作为股票价格的阻力位或支撑位。

例如，如果上涨趋势 ETF 在 58.93 美元交易，它通常会上涨到 59.00 美元(或者超过 59.00 美元几美分)，但是，之后将回调到整数位之下，然后再次拉回到之前 59.00 美元上方。对于抛售的 ETF 来讲，相反的情况也完全适用。如果 ETF 在 64.06 美元交易，一般情况下，它会回落到最近的整数位(64 美元)，但是，之后会反弹到整数位上方，然后进一步下跌到 64 美元下方。出于这个原因，买入触发价和保护性止损位都不应该恰好设置在整数位。

这种现象是一种概率，因为理论上，ETF 是以 58.93 美元还是 59.00 美元买入并不重要；尽管如此，一般情况下，ETF 在它们接近整数位时都会有一些奇怪行为。这可能是由于散户投资者普遍使用整数位来设置买入和卖出指令，因为这种做法“干净利索”。不幸的是，专业人士可以利用这种观察到的所有止损单，往往令投资者两手空空(请记住本书讨论过的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“猎杀止损”)。但是，由于你已经知道了这些情况，因此可以使用这些知识来获得利润。

管理这种情况的最简单方法是，始终尽量在整数下方买入，并且在整数上方卖出。虽然不遵守该规则也不会有害，但是，如果你保持耐心，基于整数位等待正确买入和卖出时机，就会持续获得较高利润。

为了有更大机会委托订单成功，最终诀窍是使用整数来计划确切的退出点。例如，如果你做多 ETF，交易价格为 48.77 美元，你想卖出，那么你应该设置卖出限价单为 48.98 美元左右，而不是 49.00 美元。通过这样做，你更可能使委托指令成交，因为你想领先于大众卖出，恰好该卖出点在整数位下方。在 48.98 美元成交的概率远远大于在 49.00 美元成交。如果你在试图补进空仓或者买入新的做多进入点，那么适用完全相反的情况。如果 ETF 在 95.36 美元交易，你想补进入空仓，要设置买入限价单在 95.05 美元左右，而不是在整数下方(如 94.95 美元)。同样，这增加了订单成效的概率。

始终使用收益—风险比率

在 ETF 交易时，想要一个使自己风险最小化的简易方法吗？那要确信自己完全理解了收益—风险比率概念——它既能最小化你的风险，也能最大化你的利润。

如果交易在预期方向上波动，就会产生潜在上涨利润，如果止损出局，就会产生资金损失的潜在风险，任何交易的收益—风险比率都能使交易者比较潜在的利润和风险。如果下跌风险超过潜在利润，就不要进行交易。如果出现完全相反的情况，那么继续进行你的交易计划，尤其是出现收益至少为风险两倍的情况(收益—风险比率为 2∶1)。在交易 ETF 时，你必须不断地了解这种动态。

这里有一个如何权衡波段交易中收益—风险比率的实例。假如你持有一只仅仅在几个交易日内就已经反弹了很多点数的 ETF，并且假设该 ETF 已经上涨 20%以上，在仅仅 3 个交易日的时间内，从每股 70 美元上涨到每股 85 美元。如果决定在 85 美元价格买入该 ETF，你认为潜在收益相对于短线修正的下跌风险情况如何？一般来说，下跌风险远远大于潜在上涨，因为 ETF 更可能下跌几个百分点，而不是上涨几个百分点，至少在短期内如此。在试图仅仅获得几个额外上涨百分点时，你会承担至少下跌几个百分点的风险。这就是为何你不要买入自其突破水平过多上涨的 ETF 的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，如果你在73美元价格买入该ETF，恰恰在它突破到70美元阻力位之后，这时，收益—风险比会更加有利，因为该ETF仅超过其关键点位3美元，可能有更大的上涨潜力。

这里还有一个收益—风险比率例证。假设你在考虑买入一只ETF，它在一周前突破创出52周新高，并自那时起连续5个交易日上涨。因此，它位于其52周新高，而不是在横盘区域整理。此外，在一种略微不同的情况中，你考虑买入一只ETF，它已经突破创出52周新高，消化掉了所有上档供给，但是现在在一个窄幅、横盘区间进行盘整。短期内，所有其他因素完全相同，你认为哪一个交易会有比较好的收益—风险比率？如果你选择第二种情况，你是正确的。

在第一种情况下，极有可能出现，ETF由于某些人兑现利润而迅速回调部分涨幅。如果你在较高价位买入，就会承担损失大量资金的风险，或者在潜在深幅回调中被迫持仓。在短期内利润上涨潜力也比较有限，因为ETF已经取得了大幅上涨。

在第二种情况下，收益—风险比率会更好，因为你的下跌与第一种情况大不一样。但更重要的是，你的上涨利润潜力更大。请记住，一旦该ETF突破到盘整区间上方，在它转头下跌之前，可能会继续上涨几个点。因此，第二种情况下，尽管仍然存在下跌风险，但是上涨潜力更大。

关键是理解收益—风险比率的概念，因为它能够让你决定哪一个交易具有最小风险和最大利润潜力。如果你发现几只ETF都显示出良好的进入形态，但是你正在接近资金账户的最大风险承受量，这种情况尤其适用。你决定可能基于以最好的收益—风险比率进入ETF交易，如果一只ETF的每股上涨潜力是5美元，但是似乎只有最小的大约1美元下跌风险（基于ETF在技术支撑位附近交易的实际情况），那么，相比你承担7～10美元的下跌风险，试图获得在上涨时每股仅有区区2美元利润的ETF交易，这种ETF交易会是更好的交易。

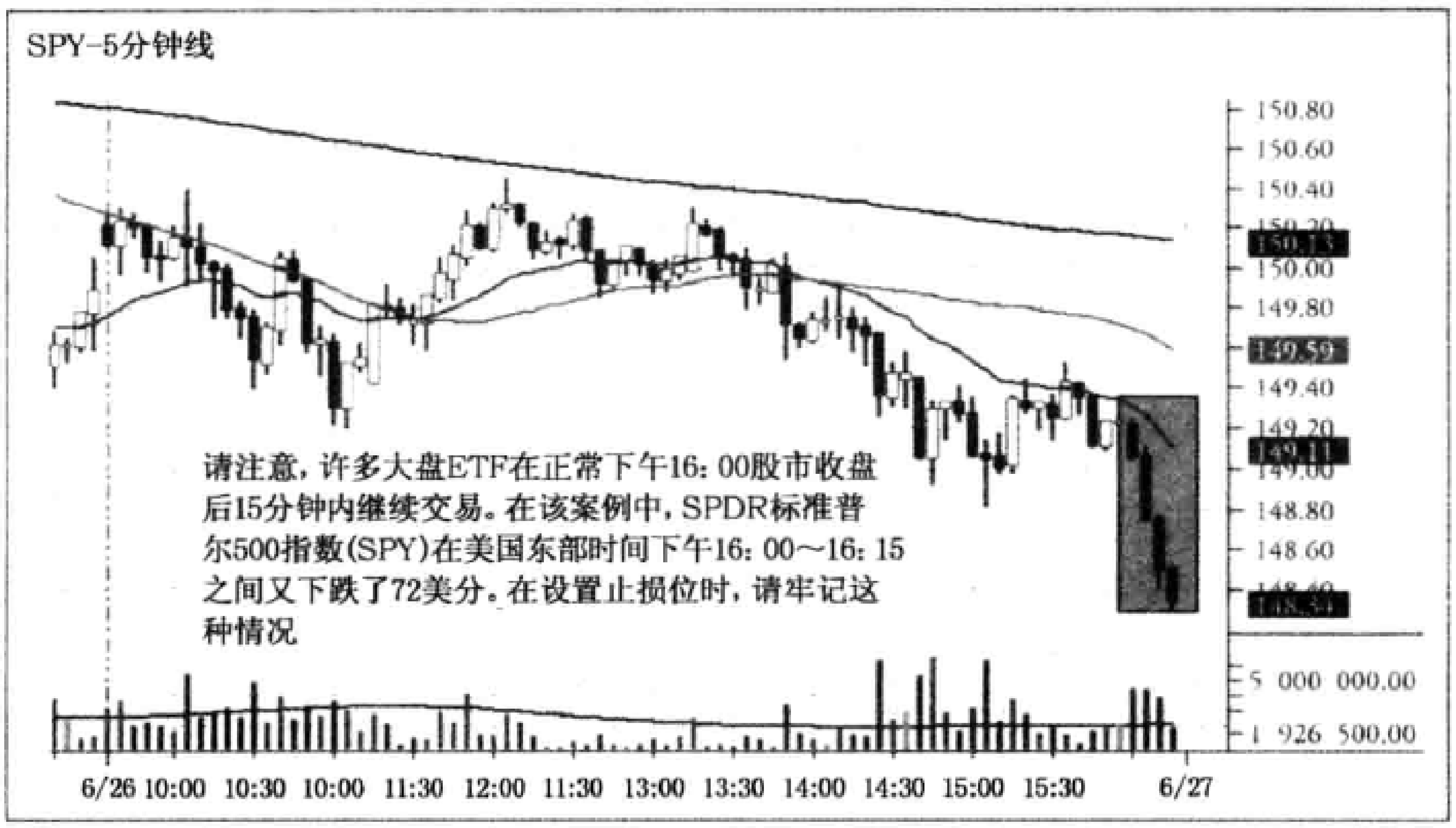
在总体收益—风险计算中所使用的风险值，总会是自进入价格到你预期止损价格之间的点数。收益是自你进入价格到预期目标价格之间的点数。

盘后交易活动

如果你是ETF交易新手，请注意投资ETF和投资个股的微妙变化。一个区别是，很多ETF的交易时段在正常收盘后15分钟即美国东部时间（ET）下午16:15结束，但是，同一时间内，标准普尔500指数和纳斯达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克 100 指数期货仍在进行。当然，股票会在下午 16:00 记录其最后的收盘价格。大多数情况下，这并没有什么很大不同。然而，期货市场有时在这个 15 分钟窗口内做出大动作。2007 年 6 月 26 日就出现了这种情况，图 12.3 中说明了该情况。



资料来源：TradeStation。

图 12.3 2007 年 6 月 26 日 SPDR 标准普尔 500 指数 5 分钟线

正如你所看到的，在下午 16:00 正常收盘和下午 16:15 正式收盘之间，SPY 下跌 72 美分。下午 16:00 收盘价格是 149.06 美元，但是“正式”收盘价格是 148.34 美元。这是由于期货市场的盘后抛售潮所引发的，正如你可能猜到的，它会推动标准普尔 500 指数期货跌破 6 月低点关键支撑位。知道这一点很重要，因为很多经纪人允许其自动止损指令一直运转到下午 16:15，而不是下午 16:00。如果你不希望自己的止损位由于盘后交易被提前触发，请记住这个独特的情况。

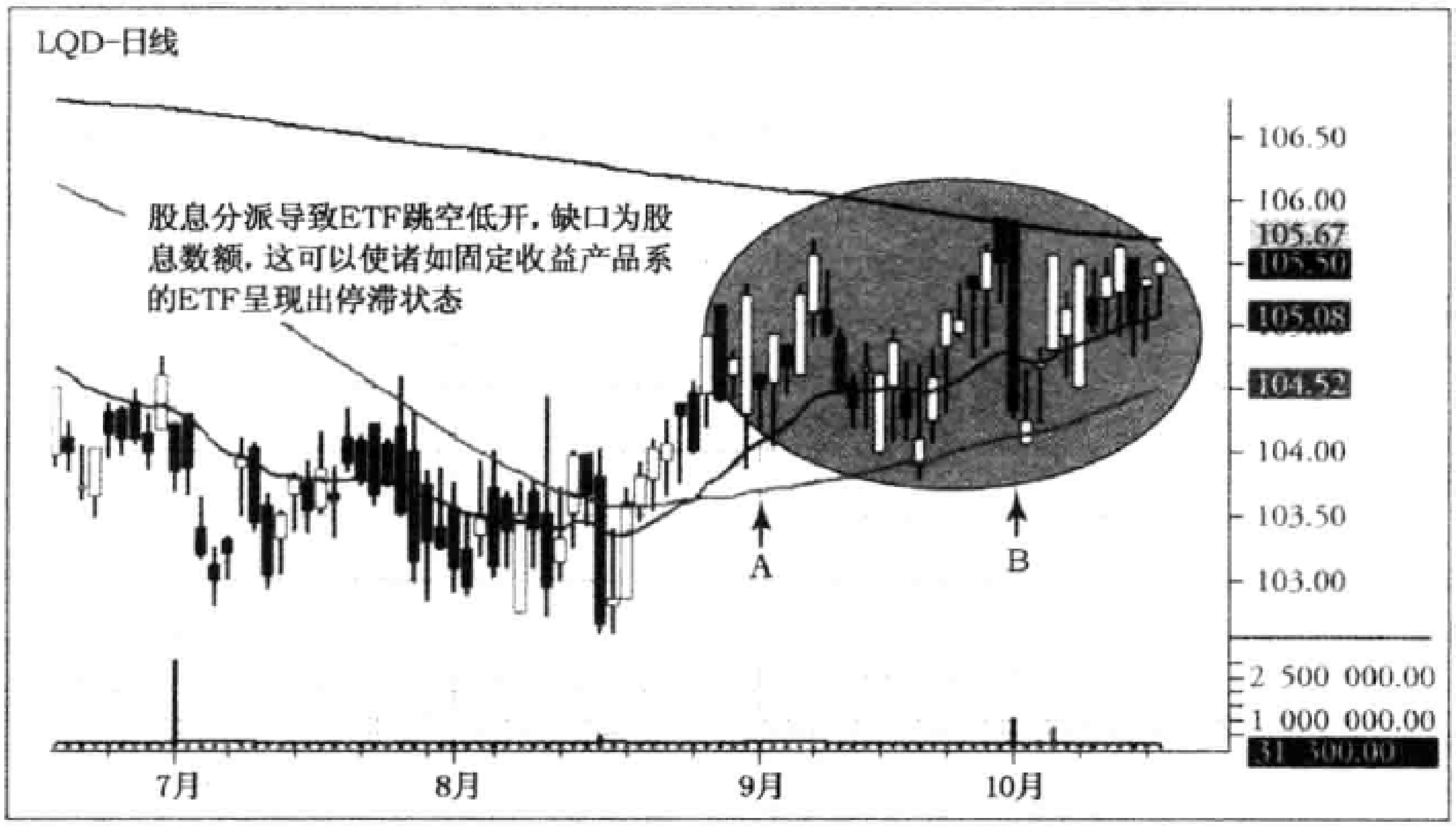
由于分派股息产生价格背离

关于 ETF，要记住的另一种微妙情况是，它们会定期支付股息，就像股票一样。然而，它们的分派有时远大于这些单个个股的分派数额，这取决于 ETF 的标的构成。对固定收益（债券）ETF 来说尤其如此，其中大部分 ETF 会每个月定期支付股息。

尽管它们的日线图上有时可能呈现出缺乏价格波动，但是请记住，所有 ETF 的价格由于大量分派股息而调整的幅度较小。因此，如果某只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ETF在几周内上涨2个点，但是每股支付的股息接近1%，图中的真实涨幅似乎只有1个点，但是在你口袋中的总涨幅是2个点。其中一半出现在ETF的价格升值中，另一半是股息分派。图12.4是这种ETF的实例，自2007年8～10月，我持有iShares iBoxx投资级企业债券基金(LQD)两个月时间。请注意，在图中圆圈标示的时段内，价格并没有出现大幅上涨，但是，如果不是两次共计约1个点的独立股息分派，LQD实际上在其盘整区域和200日移动均线上方交易。



资料来源：TradeStation。

图12.4 iShares iBoxx 投资级企业债券基金日线

9月4日，LQD每股派发49美分(A点)。10月1日，每股派发48美分(B点)。这两次，ETF价格自动根据派发数量而调低；完全与个股交易除息的情况相同(在支付股息后，股票当前价格已经扣除了所支付的股息金额)。除了固定收益ETF之外，请注意，ProShares负相关和杠杆EFT产品系分派股息的数量也相当大，在很大程度上是由于其杠杆的原因。

因为ETF是一种衍生产品，它们总是与标的构成证券的每日价格行为步调一致地进行交易。以大盘ETF为例，它们跟踪诸如标准普尔500指数、道—琼斯指数或者纳斯达克综合指数这样的指数，它们上涨或下跌的百分比大概与其相应指数相同。但是，你偶尔可能发现指数和ETF之前会出现实质性的价格差异。如果出现这种情况，不要担心。这不是电脑程序出现了错误，相反，最可能的情况是，你的ETF在当天进行了股息分派。6月26日就是这种情况，当时，我在ProShares UltraShort标准普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔 500 指数(SDS)上建立了多头仓位。

开盘时，与前一交易日收盘价格相比，负相关 SDS 立即出现刚刚超过 1%亏损(每股大约 60 美分)。然而，标准普尔 500 指数当天仅小幅高开。出现差异的原因只是，SDS 当天每股支付了 0.43 美元的股息。当股票和 ETF 除息交易时，它们当天会自动跳空低开，不考虑供给或需求的正常变化时，其缺口就是分派股息的金额。随后，实际股息会以现金的形式出现在你的交易账户中。

以 SDS 为例，每股派发的 0.43 美元股息在 7 月 2 日向股东支付。如果你向 SDS 的 6 月 26 日收盘价增加 46 美分，就会得到真正的价格，如果没有股息分派，这个价格就是当天收盘时的价格。无论 ETF 何时进行股息分派，你都会自动地根据股息分派金额，调低最初的止损位以及目标价格。

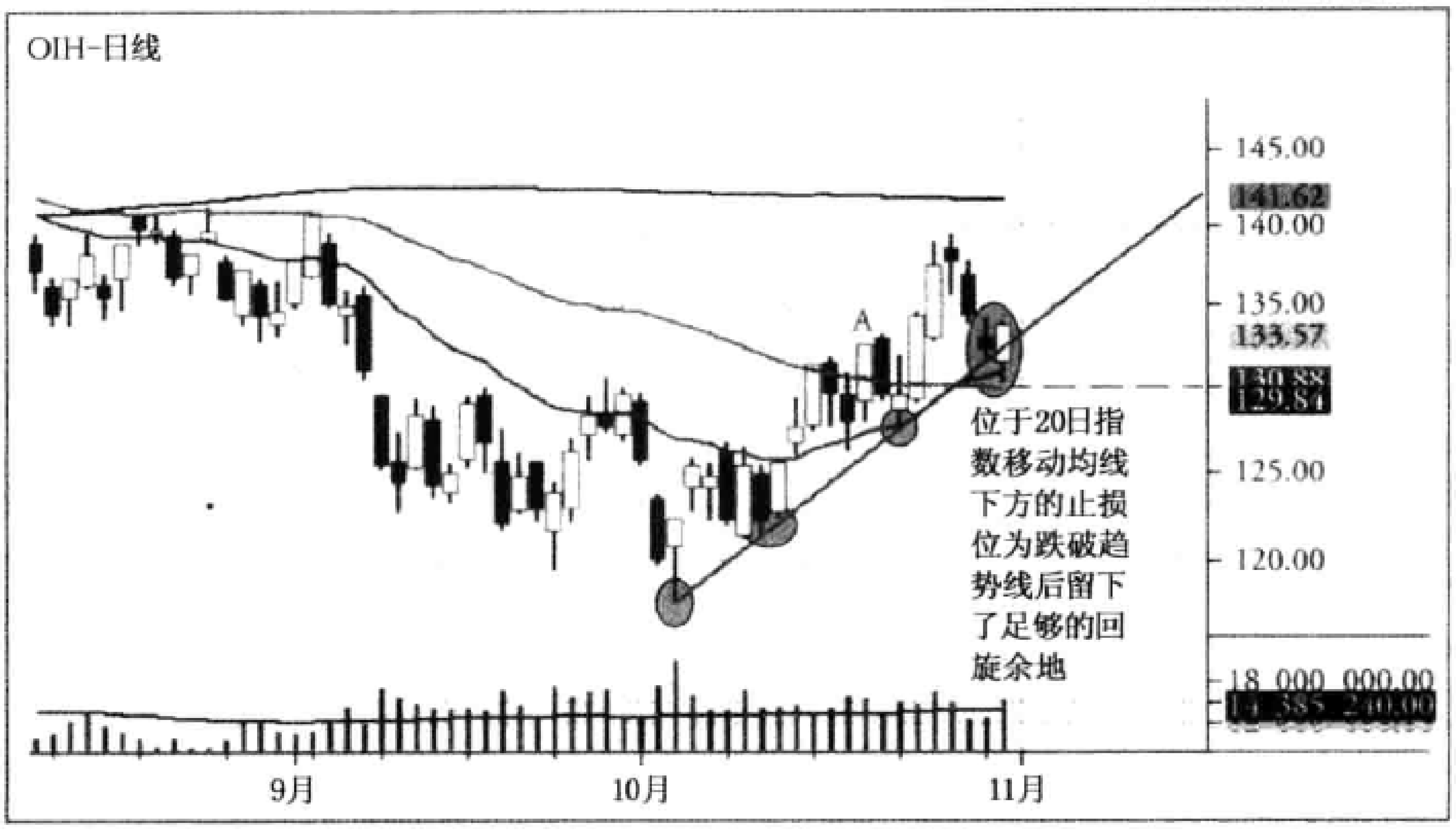
抵御猎杀止损

当股票或 ETF 交易的预期持有时间为 1～3 周时，使用 60 分钟或 120 分钟线图设置止损位，因为它可以让你忽略较短时间图所带来的“噪音”。具体来说，只要连接过去几周内的低点(上涨趋势中)或高点(下跌趋势中)，就可以在趋势线支撑位的下方或上方推移止损位。从表面上看，这是一个你或许已经知道的基本技术分析概念，但是，大多数交易者所忽视的重要细节是，这个回旋余地需要抵御趋势线下方必然出现的猎杀止损。

作为新手交易者时，我遇到的最大问题之一是股票的止损出局，只看到它在正确运行方向上逆转到自己止损位下方仅仅几美分。最终，我想通了其中的原因。问题在于，我设置的止损位和所有其他交易者的止损位完全相同。我的止损位过于明显。因为专业人士和做市商知道大多数止损位所处的位置，他们确保每次试探趋势线支撑位都会导致快速刺穿这些止损位。之后，他们可以吸纳股票，然后，再继续主要趋势。经过多年以这种方式亏钱的挫折后，我学会给自己的位于明显趋势支撑位下方的止损位留足回旋余地，所有其他交易者已经把其止损位设置在这个地方。现在，我才知道把自己的止损位设置在正确的位置，在我进入的头寸恰好触及止损位之前就会出现逆转。这正是 2006 年 10 月 31 日石油服务控股公司存托凭证(OIH)所出现的情况(参见图 12.5)。

最初，10 日 19 日(A 点)我在 OIH 突破到 50 日移动均线时买入了它。在进入交易的时候，我使用 20 日指数移动均线新支撑位作为设置最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：TradeStation。

图 12.5 2006 年 10 月 31 日石油服务控股公司存托凭证日线

初止损位 126.58 美元的依据。保护性止损位相当于大约位于 20 日指数移动均线下方 1 个点，为抵御猎杀止损提供了足够的回旋余地。10 日 26 日，OIH 反弹到产生了 6 个点的未实现收益之后，我把止损位向上推移到盈亏平衡点(131.65 美元)，以消除所有来自交易的风险。然而，这样做的错误是，我最初没有意识到，盈亏平衡点处的 131.65 美元止损位恰好与所形成的时线上涨趋势线支撑位相吻合。每一个圆圈标示的区域表示该趋势线的定位点。因此，10 月 30 日，我迅速解决了问题，把止损位略微向下调整了一点，下调到 130.30 美元。这样做是为了给 OIH 在主要上涨趋势线下方提供更大一点回旋余地。OIH 于 10 月 31 日跌穿趋势线支撑位，但并不足以触及已经调整到 130.30 美元的止损位。当天下午，OIH 大幅上涨，收盘于盘中高点，并且返回到趋势线支撑位上方。这种刺穿关键支撑位的行为在盘中非常普遍，但是收盘价更为重要。

在做多头寸上改变保护性止损位并不是好习惯，但是，每年出现几次这种情况也是必要的。当我意识到自己犯下了设置止损位过紧的错误时，给予 ETF 更大一点回旋余地没有任何问题，这会略微放松止损位，只要每笔交易资金风险不受影响。因为我已经把止损位向上推升到了盈亏平衡点，在该水平下方略微拉低一点，意味着如果我止损退出，我的最大资金风险仍然是最小化的。如果你是一名趋势交易者，一条设置止损位的简单经验法则是问自己，“我的止损位位置是不是太过明显?”如果是，你可以确信自己会止损出局，只能眼睁睁看着股票或 ETF 逆转到正确的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向。拥有较小的股份规模和正确的止损位总是比较好，而不是试图用大量股份规模来一记本垒打。

关于如何抵御猎杀止损的另一个实例出现在 2007 年 6 月 20 日，当时，我在纳斯达克 100 指数跟踪股票（QQQQ）的做多仓位只差 10 美分而错失了触发价格。尽管我准备在突破创出新高时买入，但是遵循这个规则，超出关键支撑位和阻力位给所有股票和 ETF 一点回旋余地。专业人士和做市商知道，业余投资者通常会把止损指令恰好设置在最明显的支撑位和阻力位。因此，拥有巨大杠杆的专业人士和做市商利用杠杆推动市场足以运行到这些止损位，以最好的价格获得这些股份。在这种情况下，QQQQ 只突破到了其 3 日交易区间上方仅 5 美分，使做市商触发买入止损指令，并且在大幅逆转走低之前在高点卖出了其股份（见图 12.6）。

资料来源：TradeStation。

图 12.6 2007 年 6 月 20 日纳斯达克 100 指数跟踪股票 60 分钟盘中走势

到 6 月 20 日开盘，QQQQ 3 天高点是 47.87 美元（水平线）。因为 QQQQ 的真实波动幅度均值（ATR）大约是 50 美分，所以在阻力位上方设置买入止损位以及在支撑位下方设置卖出止损位时，我需要留出至少 10 美分的回旋余地。这意味着进入交易的最低触发价格是 47.97 美元。当触发价格与整数位接近时，我把止损位设置到了它的上面，因为很多投资者仅仅使用整数作为其止损价格。因此，我的进入触发价格是 48.02 美元。如果 QQQQ 反弹足以触发该价格，该反弹就有更大的机会继续下去。但是，由于它错失了触发价格，没有造成损失。为进入交易设置略高一点的价格始终会比较好，可以换取一个不被虚假突破套住的较好机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结束语

最有可能的是，你已经在理论上理解了在这里学习的策略，但是要知道，要想真正获益，就需要在现实生活中将该策略付诸实施，学习图表中研究相对强势的精妙之处，分析成交量，利用多年经验完善精确的进入点和退出点。

不要做一名寻找交易“圣杯”的交易者，期待一点提示或暗示就可以让你一夜暴富。简单地说，最好的老师就是利用新理念深入分析并获得经验，以及用“真金白银”学习。我不怕说出，在自己的交易生涯头几年也亏损过大笔资金(反正也是对我来说)。但是，正是通过这段交易习惯形成期，我很快知道，哪些有用、哪些没有用。在我心中，它不是资金损失，而是“交易者”学费。

我主要是通过大量的尝试和犯错来学习本书中的策略。幸运的是，如果你将这些所介绍的概念付诸实施，你的学习曲线就会大大缩短。在全面理解自上而下策略时，需要消化吸收很多知识，因此，一定要经常回顾复习本书。要想从中充分获益，必须把本书看成一本专业参考文献，而不是你仅读过一次的小说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编后语

在我24岁开始交易时，对股市一无所知。当时，我经营着成功的批发业务，在财经领域没有任何经验，我甚至在大学没有学习过财务。但是，现在，10多年之后，我可以自豪地说，持续盈利交易跟踪记录能让我享受相当惬意的生活。我之所以这样说，不是自尊心膨胀，而是坦率地表明自己并没有什么过人之处。通过大量的尝试和犯错、坚定的决心以及令人难以置信的坚忍力，努力挽回了自己的损失，我最终知道了如何从ETF交易中获利。我将分享一些个人想法，它们会有助于你实现同样的结果。

我知道，每一名成功的交易者都曾在市场中一次又一次地亏损了很多钱。如果他们说没有，很可能是他们在说谎，或者他们是交易业务的新人。要知道，为了从股市中获利，必须要承担某种程度的风险。如果不采取一定程度的风险控制，就不可能赚取1美元利润。然而，承担风险也意味着偶尔会产生重大损失。你必须承认，这些亏损交易是该业务中完全正常、不可避免的组成部分，并且你根本不能害怕偶尔遭受这样的损失。关键是确定在每次交易中自己愿意承担风险的确切美元金额，之后，当价格达到保护性止损位时，坚守纪律，坚定斩仓。股市中持续盈利在平均赢面只有50%的情况是完全可能的——如果每笔交易平均亏损资金额小于每笔盈利交易平均收益金额。

因为几乎所有的交易者在成长期间都会频频失误，所以你必须大力限制自己承担的资金风险总量，直到形成持续盈利跟踪记录为止，这种做法也势在必行。在你形成长期盈利能力之前重仓交易并试图毕其功于一役，很容易导致资金毁灭性损失，以致无法再挽回损失。不幸的是，就在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易者走出谷底并开始"看到光明"之时，他们经常已经耗尽交易资金。如果你是交易新手，不要让这种情况在你身上出现。交易职业早期，做一些小规模交易，遭受一两次挫折，可以确保当你最终持续盈利时能够承受足够长的亏损期，以此来享受自己的劳动成果。

谈及资金亏损，区分长期赢家和经常性输家的一件事情是，赢家从其错误中吸取教训，并尽最大可能不再重犯。为了确保你能记住并不再重复自己的错误，保存某些交易日志来记录在成功交易期间和不成功交易期间真实观察到的情况。在日志中，你也想保持详细的交易策略，这能够使你搜集更有价值的见解。绩效的衡量标准就是所获得的交易表现。你的日志可以按自己意愿，简单也可，花哨也行，但是，要点是记录一本并使用它。

我相信，关于成为持续盈利交易者，在智力和能力之间并没有直接的相关性。多年来，我见过聪明绝顶的医生、律师、企业家，甚至是拥有MBA学位的人，他们在自己的交易中惨遭失败。他们失败的共同特征是什么？在我看来，他们都认为自己比市场更聪明。他们用其自尊心和愿望来主宰其交易决策。他们并不会倾听市场的声音，根本不会回应。我的口头禅是"交易你所见，而非你所想"。这总会提醒我，一定要限制自尊心作祟。我从来不会真正关心自己的分析是正确还是错误；我关心的是赚钱。

除了通过莫菲斯资金对冲基金管理真实资金之外，我仍然喜欢通过在网站morpheustrading.com上的每日ETF和股票简报来为交易者提供教育。自2002年以来，我一直在坚持从事这项工作。我也喜欢在网站dragoncharts.com上详细传授我的交易策略。有时候，人们问我，如果我的交易盈利足以产生稳定收入，为什么还要操心费力地每天抽出时间来写供人订阅的简报呢？对这个问题的答案是两方面的。

首先，最重要的是，与那些渴求知识的人分享自己多年的交易经验教训，给我带来极大的个人满足感。我定期从用户那里收到电子邮件，对我传授知识表达感谢，这些知识已经帮助他们从交易活动中获得了利润。每当读到这些邮件时，我就会面带真诚的笑容，这肯定会让我觉得多年来辛勤写作是值得的。

我继续抽出时间来培育交易新手和有经验交易者的第二个理由是，当市场力量迫使我将注意力集中在自己的实际交易中时，需要讨论技术分析出现了什么情况。独立研究简报精选出来的龙头ETF和管理自己的交易账户彼此完全互补。另外，由于ETF是混合工具，它会自动跟随标的指数的运行方向，因此，在简报中讨论的ETF价格从不会受到简报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用户买入或卖出的直接影响。简报和本书中所描述的策略未来也不会失效，仅仅是因为太多的人在做相同的事情。这是 ETF 交易相比个股交易的另一个优势，虽然实际上我在对冲基金中对两者都会进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐书目

虽然我相信，在真实资金交易中，最好的老师是尝试和犯错，但是大量的书籍和网站可能会明显减少成为一名成功交易者所需要的时间。不幸的是，有那么多可供参考的材料，以至于判断最有价值的信息源成为一项艰巨任务。为了帮助你，我想和大家分享几本书，它们是我交易生涯中的主要灵感来源。

《股票作手回忆录》(*Reminiscences of a Stock Operator*)，1923 年由埃德文·拉斐尔(Edwin Lefèvre)所著，这是一本讲述杰西·利维摩尔(Jesse Livermore)故事的经典之作，或许他是第一个理解真实股市交易系统的人。虽然该书已有将近 90 年的历史，但是，其观念是永恒的，因为推动股票市场的两种人类情绪——恐惧和贪婪——并没有改变。无论你是兼职的还是全职的交易者，这本书是必读的。

另一本经典之作是由尼古拉斯·达瓦斯(Nicolas Darvas)于 1960 年所著的《我如何在股市赚了 200 万》(*How I Made $2,000,000 in the Stock Market*)。这本书讲述了一个真实的故事：一名专业舞蹈演员如何构建了一套非常简单，却具有令人难以置信的高效率的技术分析系统，能够让他在仅仅 18 个月的时间内赚取 200 万美元以上的利润。因为这本书写于 1960 年，该金额要远远大于今天相应的 200 万美元。这本书是我在目前盈利交易中推移止损位的基石，尽管我的交易时间段大大缩短了。

《笑傲股市：股市繁荣期和萧条期的盈利系统》(*How to Make Money in Stocks: A Winning System in Good Times or Bad*)在我的必读书目中名列第三，由《投资者日报》(*Investor's Business Daily*)创办人威廉·欧奈尔(J. O'Neil)所著。我建议在读本书前先阅读《我如何在股市赚了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

200万》一书，因为《笑傲股市》中的基本概念汲取自达瓦斯的书。然而，欧奈尔采纳了基本策略，进行了显著改进，创建了其著名的CAN SLIM系统，在几乎所有的市场环境中，它都会取得异常成功。

如果你没有读其他的交易相关材料，应该至少读以上列出的三本书。这样做，会为你提供令人难以置信的灵感来源、动机以及使你站在正确道路上的合理原则。即使它们涉及的是个股而非ETF，但是这些策略也能够应用到ETF交易。

最后，我谨慎地建议读一下《长线日内交易者》（*The Long-Term Daytrader*）一书，该书是我在2000年与人合著的。虽然它创作于日内交易的顶峰时期，人们疯狂地追捧互联网公司，但是该书的写作内容非常实际，没有炒作主题。我的个股板块交易策略就是该书的重点所在，完善了我多年的交易策略，也是本书的源头。

除了我的著作之外，你可以在网站morpheustrading.com免费查看ETF简报《瓦格纳每日视点》，网站保存有整整10年的文件。如果你真正想掌握本书中所传授的策略，我强烈推荐读者每天花一点时间阅读往期的每日简报。虽然真实的交易形态只适用于出版时的情况，但是它们的教育价值仍然很高，因为它们以简洁、友好的方式，全面、技术性地阐释了我的交易选择。网站上也有一个月的免费试用《瓦格纳每日视点》，就像莫菲斯交易集团（Morpheus Trading Group）出版的其他几种交易简报一样。此外，为了更全面学习我的交易策略，并从我专属的、基于网络的股票筛选策略中获益，请访问dragoncharts.com。

我希望你能喜欢本书，就像我喜欢写它一样。如果你有任何有关策略的问题，请随时写信给我，邮箱为deron@morpheustrading.com。我会尽一切努力尽快答复你的电子邮件，但是，请耐心等待回复，因为我经常收到很多读者的电子邮件。真诚祝你在交易中取得好的成绩。感谢你阅读本书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Trading ETFs

Gaining an Edge With Technical Analysis

达荣·瓦格纳写了一本很好的书，该书具有理论功底深厚，信息量大的特点。这是近年来最好的展示ETF如何运作的书籍之一。无论你是一名刚刚出道的新手，还是一名希望寻找新见解和启发性读物以便让自己业绩重返快车道的经验丰富老手，我都自豪地向您推荐这本优秀著作。

——艾伦·法利（Alan Farley）

《高明的波段交易师》（*The Master Swing Trader*）作者

HardRightEdge.com 编辑

对于正在使用或应该正在使用ETF并将其作为他们投资组合一个资产类别的职业投资者，以及希望以较低的成本投资更多的板块和地缘地区的个人投资者，本书都是一本必读书。

—克里夫·科克兰（Clive Corcoran）

TradeWithForm.com编辑

WILEY

www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker
on the cover are unauthorized and illegal

本社网址：www.sufep.com

ISBN 978-7-5642-1633-7

9 787564 216337

定价：39.00 元